

Styremedlemmers uavhengighet

Krav til styremedlemmers uavhengighet etter allmennaksjeloven

Kandidatnr: 380

Veiledere: Kristin Normann Aarum og Dag Erik Rasmussen

Leveringsfrist: 25. april 2004

Til sammen 17995 ord

27.04.2004

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
1.1	TEMA OG PROBLEMSTILLING - PRESENTASJON	1
1.2	AVGRENSNINGER	3
1.3	RETTSKILDER OG RETTSKILDEBRUK	5
1.4	DEN VIDERE FREMSTILLING	7
<u>2</u>	<u>BEHOVET FOR UAVHENGIGE STYREMEDLEMMER</u>	<u>8</u>
2.1	STYRETS FORVALTNINGS- OG KONTROLLFUNKSJON	8
2.2	HVILKE INTERESSER SKAL STYRET IVARETA?	9
2.2.1	AKTØRER OG POTENSIELLE INTERESSEKONFLIKTER	9
2.2.2	STYRETS RETT OG PLIKT TIL Å IVARETA ULIKE AKTØRINTERESSER – HVA OMFATTES AV ”SELSKAPSINTERESSEN” ?	11
2.3	BEHOVET FOR UAVHENGIGE STYREMEDLEMMER FRA ET AKSJEEIERPERSPEKTIV	16
2.3.1	AKSJEEIERNES BEHOV FOR KONTROLL MED ADMINISTRASJONEN	16
2.3.2	AKSJEEIERNES BEHOV FOR EN BALANSERT FORVALTNING AV SELSKAPET	22
<u>3</u>	<u>ALLMENNAKSJELOVENS KRAV TIL STYREMEDLEMMERS UAVHENGIGHET</u>	<u>25</u>
3.1	INNLEDNING	25
3.2	PERSONELLE BESTEMMELSER	25
3.2.1	VALG AV STYREMEDLEMMER – FLERTALLSPRINSIPPET	25
3.2.2	LOVFESTEDE BEGRENSNINGER PÅ ADGANGEN TIL Å SITTE I STYRET	28
3.3	PROSESSUELLE BESTEMMELSER – REGLENE OM INHABILITET I AASL. § 6-27	29
3.3.1	INNLEDNING	29
3.3.2	LEGISLATIVE HENSYN BAK INHABILITETSREGLENE	30
3.3.3	”SÆRLIG BETYDNING FOR EGEN DEL ELLER FOR NOEN NÆRSTÅENDE” OG ”FREMTREDENDE PERSONLIG ELLER ØKONOMISK SÆRINTERESSE I SAKEN”	31
3.3.4	”BEHANDLINGEN ELLER AVGJØRELSEN AV SPØRSMÅL”	39
3.3.5	SÆRLIG OM STYREMEDLEMMER MED SÆRSKILTE OPPGAVER FOR SELSKAPET I TILLEGG TIL STYREVERVET	41

3.3.6	AASL. § 6-27 ANNET LEDD	43
3.3.7	I HVILKEN GRAD IVARETAR REGLENE OM INHABILITET BEHOVENE FOR UAVHENGIGHET?	43
3.4	MATERIELLE BESTEMMELSER - DEN ALMINNELIGE MISBRUKSREGELEN I AASL. § 6-28	44
3.4.1	INNLEDNING	44
3.4.2	LEGISLATIVE HENSYN OG VIRKEOMRÅDET FOR BESTEMMELSEN	45
3.4.3	FORDELSVILKÅRET	46
3.4.4	URIMELIGHETSVILKÅRET	47
3.4.5	AASL. § 6-28 (2)	49
3.4.6	I HVILKEN GRAD IVARETAR MISBRUKSREGELEN BEHOVENE FOR UAVHENGIGHET?	49
3.5	FORBUDET MOT GODTGJØRELSE FRA ANDRE ENN SELSKAPET – AASL. § 6-17	50
3.5.1	INNLEDNING	50
3.5.2	LEGISLATIVE HENSYN BAK BESTEMMELSEN	51
3.5.3	”GODTGJØRELSE”	52
3.5.4	”FRA ANDRE ENN SELSKAPET”	53
3.5.5	”I ANLEDNING AV SITT ARBEID FOR SELSKAPET”	54
3.5.6	UNNTAKET I § 6-17 (4)	56
3.5.7	I HVILKEN GRAD IVARETAR BESTEMMELSEN BEHOVENE FOR UAVHENGIGHET?	57
3.6	AVSLUTTENDE BEMERKNINGER	58
	<u>LITTERATURLISTE</u>	<u>60</u>
	<u>LISTER OVER TABELLER, FIGURER M V</u>	<u>A</u>

1 Innledning

1.1 Tema og problemstilling - presentasjon

Temaet for avhandlingen er krav til styremedlemmers "uavhengighet" etter lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (i det følgende "allmennaksjeloven" eller "aasl.").

Med "uavhengige" styremedlemmer menes i det følgende at styremedlemmene er eller opptrer uavhengig av de særinteresser som aksjeeiere, ledelse, kreditorer, forretningsforbindelser, ansatte, forbrukere eller samfunnet kan tenkes å ha i et allmennaksjeselskap.

Styret har det overordnede ansvaret for forvaltningen av et allmennaksjeselskap. Selv om det grunnleggende utgangspunktet er at styret skal ivareta selskapets interesse, normalt representert ved aksjeeierfellesskapets interesse, kan også andre aktører ha legitime interesser i selskapet. Videre kan aksjeeiernes interesser være forskjellige, for eksempel mellom majoritets- og minoritetsaksjeeiere. Hva som ligger i "selskapets interesse" lar seg dermed ikke enkelt fastslå. Divergerende interesser blant ulike aktører innebærer en risiko for interessekonflikter. Krav om at styremedlemmene skal opptre uavhengig av særinteresser, er et virkemiddel for å sikre en objektiv og balansert ivaretagelse av de ulike aktørers behov.

Å sikre at styret opptrer objektivt og uavhengig av særinteresser, utgjør en av de sentrale problemstillingene innenfor den internasjonale debatten om "corporate governance". Begrepet "corporate governance" har ingen entydig definisjon verken på engelsk eller i norsk språktradisjon. På de nordiske språk oversettes begrepet gjerne som "eierstyring" og/eller "selskapsledelse".¹

¹ En slik oversettelse synes å være lagt til grunn i den norske anbefalingen som behandles direkte nedenfor. Se også NAUs rapport om corporate governance, september 2003 s. 5. Begrepene "eierstyring" og "selskapsledelse" er ikke nærmere definert. "Eierstyring" synes å henseile på *aksjeeiernes* styring med selskapet, mens "selskapsledelse" synes å dreie seg mer generelt om styringssystemene i et selskap.

Oslo Børs beskriver corporate governance på følgende måte på sine hjemmesider:

”Corporate governance dreier seg i stor grad om mekanismene i triangelet mellom eierne, styret og ledelsen i et selskap. I en noe videre forstand omhandler corporate governance også forholdet til andre enn eiere så som ansatte, kreditorer, lokalsamfunn og andre som selskapene har sitt forhold til.”²

Lignende definisjoner finnes i de fleste nasjonale og internasjonale rapporter og anbefalinger om corporate governance som er utgitt i de senere år.³ I det følgende benyttes begrepene ”corporate governance” og ”eierstyring og selskapsledelse” om hverandre, uten at noen innholdsforskjell er tilsiktet.

Debatten om eierstyring og selskapsledelse har de senere år fått økt oppmerksomhet også blant norske investorer og i det norske mediebildet, blant annet som en konsekvens av en rekke selskapsskandaler nasjonalt og internasjonalt.⁴ I desember 2003 fremla en bredt sammensatt gruppe⁵ en foreløpig ”norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse (Corporate Governance)” (heretter: ”den norske anbefalingen” eller bare ”anbefalingen”). Denne er basert på tidligere norske og internasjonale anbefalinger. Anbefalingen er ute på høring og en endelig versjon forventes å foreligge medio oktober 2004.

De fleste norske og utenlandske/internasjonale anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse inneholder prinsipper om at en større eller mindre del av styret bør bestå av uavhengige styremedlemmer (på engelsk: ”independent non-executive directors”).⁶ I den norske anbefalingen, som primært retter seg mot norske børsnoterte selskaper, er det foreslått prinsipper om at minst halvparten av de aksjeeiervalgte styremedlemmene bør være uavhengige av selskapets daglig ledelse og hovedforretningsforbindelser, og at minst to av de aksjeeiervalgte styremedlemmene bør være uavhengige av selskapets

² <http://www.oslobors.no/ob/hvaercg>

³ Se f.eks. *Nørby-udvalgets rapport om corporate governance i Danmark*, desember 2001, s. 16, og OECDs prinsipper om Corporate Governance (1999), s. 11.

⁴ Blant annet i selskapene WordCom, Enron, Arthur Andersen, Finance Credit og Skandia.

⁵ Bestående av Aksjeeierforeningen i Norge, Eierforum, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Norske Finansanalytikeres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Norske Pensjonsskassers Forening, Oslo Børs og Verdipapirfondenes Forening.

⁶ *Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States*, 27. mars 2002 (i det følgende ”EUs Comparative Study”), s. 53.

hovedaksjeeiere.⁷ Tilsvarende retningslinjer er inntatt i Børssirkulære 5/2001 fra Oslo Børs, og legges til grunn ved børsens vurdering av søknader om notering.

Det er i den norske anbefalingen og i Børssirkulære 5/2001 i liten grad redegjort for *behovet* for uavhengige styremedlemmer, og hvilke krav til styremedlemmers uavhengighet som *allerede følger av allmennaksjeloven*. Temaet er videre sparsomt behandlet i juridisk teori. Vår någjeldende selskapsrettslige lovgivning inneholder få eksplisitte krav til styremedlemmers uavhengighet av særinteresser.

Tatt i betraktning styrets sentrale posisjon i allmennaksjeselskaper, fortjener spørsmålet om styremedlemmers uavhengighet en nærmere analyse. Gode grunner kan tale for at norske prinsipper om uavhengighet bør ta sitt utgangspunkt i behovet for uavhengighet etter norske forhold, basert på de krav til uavhengighet som allerede følger av allmennaksjeloven. Skulle allmennaksjelovens regler vise seg å ikke ivareta behovene for uavhengighet i tilstrekkelig grad, kan eventuelt ulovfestede prinsipper tjene til å *supplere* lovens bestemmelser. I forlengelsen av dette oppstår spørsmålet om lovgiver burde gripe fatt i problemstillingene, eventuelt i form av tilpasninger i regelverket.

Siktemålet med avhandlingen er derfor å redegjøre for (i) *behovet* for uavhengige styremedlemmer i norske børsnoterte selskaper, og (ii) i hvilken utstrekning *allmennaksjeloven* oppstiller personelle, prosessuelle eller materielle krav til at styremedlemmene er eller opptre uavhengig av særinteresser.

Drøftelsen av allmennaksjelovens bestemmelser vil ta for seg de mest sentrale bestemmelsene i forhold til styremedlemmers uavhengighet. Dette dreier seg særlig om aasl. § 6-27 om inhabilitet, § 6-28 om myndighetsmisbruk og § 6-17 om godtgjørelse fra andre enn selskapet.

1.2 Avgrensninger

Hensyn og regelsett som har innvirkning på styremedlemmers uavhengighet er mange, og nødvendiggjør enkelte avgrensninger. Av plassmessige hensyn avgrenses for det

⁷ "Hovedaksjeeiere" er da definert som aksjeeiere med mer enn 10 % av aksjekapitalen, jf. børssirkulære

første mot de særlige problemstillinger som knytter seg til *bedriftsforsamlingen*. Behovet for uavhengige styremedlemmer kan imidlertid tenkes å variere avhengig av om selskapet har bedriftsforsamling eller ikke, og avhengig av ansvarsfordelingen mellom styre og bedriftsforsamling internt i selskapet.

For det andre avgrenses mot *andre selskaper enn børsnoterte allmennaksjeselskaper* (i det følgende "allmennaksjeselskaper" eller "ASA"). Dette skyldes både at behovet for uavhengige styremedlemmer kanskje kommer mest på spissen for børsnoterte selskaper, og at den norske anbefalingen og Børssirkulære 5/2001 primært retter seg mot denne typen selskaper.

For det tredje avgrenses mot å behandle de *materielle regler i andre lover enn allmennaksjeloven* som tar sikte på å verne ulike aktørers interesser, så som selskapets kreditorer (blant annet lov 8. juni 1984 nr. 59 om fordringshavernes dekningsrett og lov av samme dato nr. 58 om gjeldsforhandling og konkurs) og arbeidstakere (blant annet lov 4. februar 1977 nr. 4 om arbeidervern og arbeidsmiljø m.v.).

For det fjerde avgrenses mot å behandle hvilken innvirkning *styrehonorarets utforming* kan få for styremedlemmenes uavhengighet, herunder problemstillinger knyttet til resultatbasert avlønning eller avlønning i form av aksjeopsjoner.

Avslutningsvis avgrenses mot å behandle de *sanksjoner* som kan gjøres gjeldende ved brudd på allmennaksjelovens bestemmelser, herunder erstatningsansvar for styret etter aasl. kapittel 17 og ulovfestet rett, straffansvar etter aasl. kapittel 19, reglene om innløsning eller oppløsning etter aasl. § 16-19, og reglene om ugyldige styrevedtak.

Det vil også på enkelte andre områder være behov for å avgrense mot en uttømmende behandling. Ytterligere avgrensninger vil i så fall fremgå av drøftelsen.

1.3 Rettskilder og rettskildebruk

Etter forskrift 17. januar 1994 nr. 30: børsforskrift (i det følgende ”børsforskriften”) § 2-1 (1) er det bare aksjer i allmennaksjeselskaper som kan være gjenstand for børsnotering. Allmennaksjeselskaper reguleres primært av *allmennaksjeloven*, men også regler i annen lov og forskrift vil kunne få betydning for selskapene.⁸

I analysen av hvor langt allmennaksjelovens regler går i å oppstille krav til styremedlemmenes uavhengighet, blir *forarbeidene* til loven relevante kilder for å avklare lovgivers intensjoner bak reglene. På grunn av et ønske hos lovgiver om ytterligere EU-tilpasninger, ble det første settet med lovforarbeider til en revidert aksjelov vedtatt sendt tilbake til departementet for ny utredning, blant annet med henblikk på å utarbeide to separate lover for henholdsvis aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Dette har resultert i at det foreligger to ”sett” av forarbeider til aksjeloven og allmennaksjeloven, hvor det første settet på mange punkter er mer utførlig enn det andre.⁹ Videre synes det andre settet til en viss grad å forutsette tolkinger som er omtalt i det første settet. På grunn av den innbyrdes sammenhengen mellom forarbeidene, er det hevdet at det neppe har vesentlig betydning hvorvidt uttalelser forekommer i det ene eller annet sett av forarbeider.¹⁰ I den grad reglene i det vesentlige er videreført i forhold til tidligere aksjelover, vil også forarbeidene til disse være relevante.¹¹

Problemstillingene knyttet til styremedlemmers uavhengighet er bare i begrenset grad behandlet i forarbeidene til de någjeldende og tidligere aksjelovene. Forarbeidene til någjeldende lov har dessuten blitt kritisert for i for liten grad å redegjøre for de rettspolitiske betraktninger som ligger til grunn for utformingen av reglene.¹²

⁸ Bl.a. lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven), lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorloven), lov 17. november 2000 nr. 80 (børsloven), lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og børsforskriften.

⁹ NOU 1992:29, Ot.prp.nr.36 1993-94, Innst.O.nr.45 1994-95, NOU 1996:3, Ot.prp.nr.23 1996-97, Innst.O.nr.80 1996-97, og de relevante forhandlinger i Odelsting og Lagting.

¹⁰ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, Oslo 1998, s. 6.

¹¹ Primært Ot.prp.nr.4 1957 (forarbeidene til asl. 1957), Innstilling om lov om aksjeselskaper, avgitt i mars 1970 av lagmann Hans Fredrik Marthiniussen og Ot.prp.nr.19 (1974-75): Om lov om aksjeselskaper.

¹² Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 14.

Rettspraksis i tilknytning til bestemmelsene i allmennaksjeloven om inhabilitet, myndighetsmisbruk og godtgjørelse fra andre enn selskapet er kasuistisk, og gir få generelle drøftelser av bestemmelsenes rekkevidde. Omfanget av foreliggende rettspraksis er videre begrenset. I den grad de nevnte bestemmelser i allmennaksjeloven i det vesentlige er videreført fra tidligere aksjelover, vil imidlertid også rettspraksis som knytter seg tidligere aksjelover kunne være relevant.

Hva gjelder betydningen av *juridisk teori*, vil denne ha normal rettskildemessig relevans og vekt ved tolkningen av de enkelte bestemmelser i allmennaksjeloven. Problemstillinger som knytter seg til styremedlemmenes uavhengighet av særinteresser, er imidlertid i begrenset grad behandlet i de tradisjonelle lærebøker om aksjeselskapsrett.¹³

Når det gjelder betydningen av *sirkulærer fra Oslo Børs*, følger det av børsloven § 5-1 at børsen er delegert myndighet til å fastsette regler om blant annet opptak til notering. Børssirkulærene kan kanskje best karakteriseres som retningslinjer som børsen legger til grunn for sin drift, dvs. som et utslag av børsens private autonomi. Der børsen oppstiller vilkår for notering er dette imidlertid et utslag av børsens forvaltningsmyndighet. Børssirkulærenes rettskildemessige relevans og vekt er dermed antakeligvis på linje med *forvaltningspraksis/sedvane*.

Det er uklart hvilken rettskildemessig relevans og vekt *den norske anbefalingen* vil få om og når den blir endelig vedtatt. Dersom prinsippene i anbefalingen ikke inntas i lov eller forskrift, vil dens betydning primært ligge i at den gir uttrykk for gjeldende ”best practice” blant børsnoterte selskaper, med relevans og vekt på linje med praksis/sedvane. Den rettskildemessige vekten vil da i fremtiden kunne avhenge av hvorvidt selskapene etterlever prinsippene i anbefalingen.

Det må kunne antas at også *internasjonale prinsipper* om eierstyring og selskapsledelse vil kunne få en viss relevans og vekt ved tolkningen av allmennaksjeloven, som et uttrykk for internasjonal sedvane/praksis.

Utenlandske og nasjonale ulovfestede prinsipper og anbefalinger vil også kunne gi nyttig innsikt i hvilke *reelle hensyn* som ligger til grunn for krav om uavhengige styremedlemmer. Særlig vil handlingsplaner eller andre initiativer på EU-nivå, kunne være av betydning i den grad de på sikt vil måtte implementeres i norsk rett etter EØS-avtalen.¹⁴ Reelle hensyn vil stå sentralt ved gjennomgangen av behovene for uavhengige styremedlemmer, og til dels ved analysen av rekkevidden av allmennaksjelovens bestemmelser.

I lys av de til dels skjønnsmessige vurderingstemaer i de av allmennaksjelovens bestemmelser som skal behandles, og den begrensede veiledning for tolkningen som gis i forarbeider, rettspraksis og teori, kan det tenkes at nasjonal/internasjonal praksis og reelle hensyn får en noe større rettskildemessig vekt enn på andre områder av selskapsretten.

1.4 Den videre fremstilling

Avhandlingen er grovt sett delt i to. Kapittel 2 tar for seg behovet for at styremedlemmer er eller opptrer uavhengig av særinteresser, sett på bakgrunn av styrets hovedoppgaver og hvilke interesser styret skal ivareta. Kapittel 3 drøfter så i hvilken utstrekning allmennaksjelovens personelle, prosessuelle og materielle bestemmelser ivaretar behovet for at styremedlemmene er eller opptrer uavhengig, dvs. hvilke krav til uavhengighet som allerede følger av allmennaksjeloven.

¹³ Særlig Andenæs, op.cit., og Aarbakke m.fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven* (kommentarutgave), 1999.

¹⁴ Se bl.a. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament: *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*, Brussels, 21.5.2003.

2 Behovet for uavhengige styremedlemmer

2.1 Styrets forvaltnings- og kontrollfunksjon

Ideelt sett kunne et allmennaksjeselskap vært styrt av aksjeeierne i fellesskap. Med stor spredning av aksjeeierne ville imidlertid dette være en tidkrevende og lite effektiv måte å forvalte selskapet på. For å sikre effektiv administrasjon av selskapet, plikter derfor aksjeeierne i et ASA gjennom generalforsamlingen å velge et *styre*, og styret er igjen pålagt å ansette en *daglig leder*.¹⁵ Styremedlemmene og daglig leder fungerer dermed i utgangspunktet som tillitsmenn for *selskapet* og dets *eiere*.

Etter aasl. § 6-12 (1) er det styret som har *hovedansvaret* for forvaltningen av selskapet: ”Forvaltningen av selskapet hører under styret.” Styret er tillagt alminnelig forvaltningskompetanse, og kan som utgangspunkt treffe avgjørelser i alle typer saker uten å forelegge saken for generalforsamlingen, med mindre annet fremgår av loven. Generalforsamlingen kan likevel som overordnet organ fastsette at visse saker skal forelegges for generalforsamlingen, enten ved vedtektsbestemmelse eller ved vanlig generalforsamlingsbeslutning. En sier gjerne at generalforsamlingen har alminnelig instruksjonsmyndighet overfor styret.

At styret har en *plikt* til å forvalte selskapet er presisert i aasl. § 6-12 (1) annet punktum; ”styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten”. Videre skal styret etter § 6-12 (2) ”fastsette planer og budsjetter for selskapets virksomhet”. Hva gjelder styrets øvrige plikter tilknyttet forvaltningen av selskapet, fremgår disse av en rekke spesialbestemmelser i allmennaksjeloven, som det ikke skal redegjøres for her.

Styrets ansvar for *kontroll og tilsyn* med selskapets administrasjon følger allerede av styrets overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet. En generell bestemmelse om styrets tilsynsplikt følger imidlertid av aasl. § 6-13 (1), som pålegger styret å ”føre tilsyn med den daglige ledelse og selskapets virksomhet for øvrig”. Tilsynsplikten er

¹⁵ Jf. aasl. § 6-1(1) jf. § 6-3(1), og § 6-2.

presisert i aasl. § 6-12 (3), hvoretter styret skal ”holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling” og ”påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll.” Forholdet mellom bestemmelsene i §§ 6-12 og 6-13 er ikke kommentert i forarbeidene, men bestemmelsene synes etter sin ordlyd å være delvis overlappende. Det nærmere innholdet av styrets tilsynsplikt vil kunne variere med arten og omfanget av selskapets virksomhet, og vil dessuten kunne avhenge av hvordan de interne kontrollordninger er organisert.¹⁶ Et grunnleggende problem i forhold til styrets kontrollfunksjon er at styret både har hovedansvaret for forvaltningen av selskapet og samtidig hovedansvaret for *kontroll* med forvaltningen av selskapet.

2.2 Hvilke interesser skal styret ivareta?

2.2.1 Aktører og potensielle interessekonflikter

Det finnes en rekke aktører med interesser i et allmennaksjeselskap (på engelsk: ”stakeholders”). Først og fremst vil *aksjeeierne* være interessert i å få avkastning på sin investering i selskapet. Drives selskapet dårlig, risikerer de i ytterste konsekvens å tape hele sin investering. Aksjeeierne behøver imidlertid ikke å være noen homogen gruppe. De kan være private eller institusjonelle, norske eller utenlandske, langsiktige eller kortsiktige, risikovillige eller risikoaverse, ”store” eller ”små”. Felles for aksjeeierne er imidlertid at de alle ønsker best mulig avkastning på sin investering. Også *potensielle aksjeeiere* (investorer) vil kunne ha interesser i et selskap, for eksempel når et selskap vurderer å kjøpe opp et annet.

Selskapsledelsen (styret og daglig ledelse) vil kunne ha interesser i selskapets drift som ikke nødvendigvis sammenfaller med aksjeeiernes. For styremedlemmene og den daglige ledelsen vil det kunne dreie seg om et ønske om å beholde sitt ledelsesverv, personlige ambisjoner om større ansvar og anseelse, eller økonomiske interesser i høyere lønn m.v. De *ansatte* i selskapet vil kunne ha lignende interesser. Selskapets *kreditorer* vil være interessert i å få dekning og sikkerhet for sine fordringer, mens selskapets *forretningsforbindelser* vil kunne være interessert i å beholde selskapet som kunde/leverandør eller i å utvide samarbeidet. Også *samfunnsinteresser* vil kunne gjøre

¹⁶ Aarbakke s. 402.

seg gjeldende, blant annet knyttet til sysselsetting, distriktpolitikk – for eksempel lokaliseringen av en fabrikk – eller miljømessige hensyn.

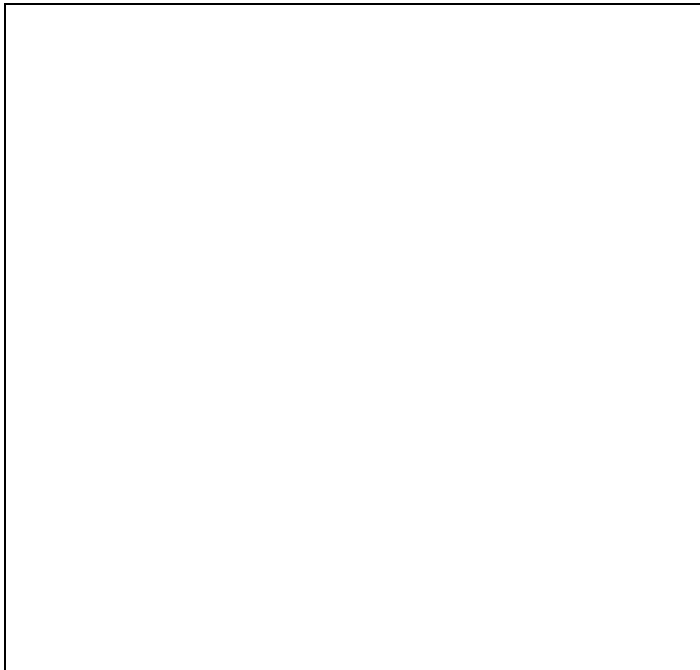
Med ulike aktører med varierende interesser i driften av et allmennaksjeselskap kan det lett oppstå interessekonflikter. Eksempelene på slike konflikter er mange.¹⁷ I medias søkelys våren 2004 sto blant annet striden mellom ulike aksjeeierinteresser i Orkla, herunder mellom såkalte ”langsiktige” og ”kortsiktige” eierinteresser ved utbyttebeslutningen etter salget av eierandelen i Carlsberg Breweries. Aker RGI har vært involvert i en rekke konflikter mellom majoritets- og minoritetsaksjeeiere som har måttet bli løst ved domstolene (tvangsinnløsningssakene). Videre viste Aker RGI's oppkjøp av Kværner i 2001 at ledelsen og aksjeeieres interesser kan stå mot hverandre.¹⁸ At samfunnsinteresser (opprettholdelse av virksomhet i distriktene) og de ansattes interesser kan stå mot eierinteresser var blant annet tilfellet da Hydro la ned deler av sin virksomhet i Årdal, og i forbindelse med SAS' overtakelse av Braathens og de etterfølgende nedbemanninger. Divergens mellom kreditorenes interesser og eiernes personlige økonomiske interesser har vært sterkt fremme i Finance Credit- og Sponsorservice sakene.

Også innad i de ulike aktørgruppene vil interessene kunne variere. Kreditorene kan kjempe om best mulig sikkerhet for sine fordringer, forretningsforbindelser kan stå i konkurranseforhold til hverandre etc.

Figur 1 gir en oversikt over de ulike aktørgruppene.

¹⁷ Eksempelene er hentet fra media våren 2004.

¹⁸ Steinar Dyrnes & Roar Valderhaug: *Da Røkke tok Kværner*, Oslo 2002.



Figur 1: Aktørgrupperinger ("stakeholders") i et allmennaksjeselskap

2.2.2 Styrets rett og plikt til å ivareta ulike aktørinteresser – hva omfattes av "selskapsinteressen" ?

Spørsmålet blir så hvilke av aktørinteressene som styremedlemmene *kan* eller *skal* vektlegge i sin forvaltning av selskapet (aktørinteressenes *relevans*), og om enkelte av aktørenes interesser fremstår som mer *sentrale* enn andre (aktørinteressenes relative *vekt*). Spørsmålet kan blant annet få betydning for virkeområdet for de av allmennaksjelovens bestemmelser som etter sin ordlyd eller etter forarbeidene tar sikte på å verne om "selskapsinteressen".

Det følger forutsetningsvis av blant annet aasl. § 2-20(1) og lovens system for øvrig, at selskapet normalt anses som et eget rettssubjekt.¹⁹ "Selskapet" kan for eksempel gå til sak mot styret etter aasl. § 18-1, og "selskapet" kan være skadelidende dersom styret for eksempel misbruker sin posisjon i selskapet etter aasl. § 6-28, jf. ordlyden "på andre aksjeeieres **eller selskapets** bekostning" (min utheving).²⁰ Selskapet må således kunne sies å ha sin egen "interesse". Dermed har styret, som fungerer som selskapets

¹⁹ Andenæs s. 42.

²⁰ Jf. kapittel 3.4.

tillitsmenn, i alle fall som et utgangspunkt både rett og plikt til å ivareta "selskapets interesse".

At styremedlemmer har en lojalitetsplikt ovenfor selskapet, og således skal ivareta "selskapets" interesse, fremgår blant annet av departementets uttalelser i Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 71:

"Når det gjelder de spørsmål som er reist om styremedlemmenes lojalitetsplikt, hvem styremedlemmene representerer osv, vil departementet generelt bemerke at **styremedlemmene er tillitsvalgte som handler for sin oppdragsgiver, det vil si selskapet. En lojalitetsplikt for styremedlemmene kan utledes av den alminnelige regel om at styret som andre oppdragstakere skal ivareta oppdragsgiverens interesse under utførelsen av oppdraget.** En slik lojalitetsplikt er imidlertid ikke til hinder for at styret også må ivareta andre hensyn som gjør seg gjeldende i selskapet." (min utheving)

Som departementets uttalelse viser, er lojalitetsplikten ikke til hinder for at styret ivaretar "andre hensyn [enn selskapets] som gjør seg gjeldende i selskapet". Før en tar stilling til hvilke andre interesser styret kan ivareta, vil det imidlertid kunne være hensiktsmessig å se nærmere på hvilke av aktørenes interesser som omfattes av "selskapets" interesse.

Et allmennaksjeselskap er normalt stiftet for å gi aksjeeierne økonomisk vinning.²¹ Formålet om økonomisk vinning kan dessuten sies å følge forutsetningsvis av aasl. § 2-2 (2), som krever at vedtektene skal inneholde bestemmelser om anvendelse av overskudd m.v. "[d]ersom selskapet ved sin virksomhet **ikke** skal ha til formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte." (min utheving) "Selskapsinteressen" må i så fall kunne sies å skulle ivareta hensynet til *profittmaksimering for eierne*. At styret som utgangspunkt har plikt til å ivareta akseeierfellesskapets interesser følger også av forarbeidene til aksjeloven 1976:

"Det er klart nok at styret og andre som opptrer på vegne av selskapet **skal søke å fremme aksjeeiernes interesser** innenfor rammen av gjeldende lov og under hensyntagen til de sosiale forpliktelser selskapet har som arbeidsgiver."²² (min utheving)

²¹ Sml. Kristin Normann Aarum: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, Oslo 1994, s. 364, med videre henvisninger.

²² Innst. 1970 s. 123.

Dette utgangspunktet innebærer imidlertid ikke at aksjeeierfellesskapets interesser alltid er mer beskyttelsesverdige enn de øvrige aktørers interesser. Ofte vil for eksempel kreditorene ha langt mer å tape enn eierne, noe de senere års selskapsskandaler gir en rekke eksempler på.²³

Når det gjelder styrets *plikt* til å ivareta *enkelte* aksjeeiere/aksjeeiergrupperinger, eller de *øvrige* aktørers interesser, eventuelt på bekostning av selskapets eller aksjeeierfellesskapets interesser, er situasjonen de lege lata uavklart. Mange vil nok hevde at fokuseringen på styrets ansvar for å ivareta aksjeeierfellesskapets interesser i maksimal økonomisk avkastning, er for snever, og at styret er satt til å ivareta selskapets interesser i videre forstand.²⁴ Selskapsinteressen vil i henhold til en slik oppfatning omfatte også de øvrige aktørenes interesser, så som kreditorene, de ansatte, eller samfunnet.

Hvilke interesser som omfattes av "selskapsinteressen" kan tenkes å få betydning i forhold til virkeområdet for de av allmennaksjelovens bestemmelser som etter sin ordlyd eller etter forarbeidene tar sikte på å verne om "selskapsinteressen". Eksempelvis synes både aasl. § 6-28, og aasl. § 6-27 om inhabilitet, primært å ta sikte på å verne om "selskapets interesse".²⁵ Problemstillingen er i liten utstrekning drøftet i lovens forarbeider. Videre finnes det lite Høyesterettspraksis rundt problemstillingen. Høyesteretts drøftelse i Rt. 1993 s. 1399 (Ytternesdommen), viser imidlertid at det ikke bare er aksjeeiernes interesser som er omfattet av "selskapsinteressen".

Saken gjaldt revisors erstatningsansvar overfor selskapets konkursbo i medhold av dagjeldende aksjelov §15-2, jf. §15-1 (någjeldende aksjelover § 17-1 flg.). I dommen ble det forgjeves gjort gjeldende at kravet ikke kunne reises av det insolvente selskap, fordi erstatningen utelukkende ville komme kreditorene, og ikke aksjeeierne til gode. Høyesterett kritiserte på dette punkt den forståelse av hvilke interesser som må anses vernet av "selskapsinteressen" som var kommet til uttrykk i Rt. 1993 s. 987 (Stiansendommen).

²³ For eksempel Enron- og Parmalat- og Finance Credit sakene.

²⁴ Aarum s. 364.

²⁵ Jf. kapittel 3.3 og 3.4.

I Stiansen-saken var erstatningskrav etter dagjeldende aksjelov §15-1 reist av et aksjeselskaps konkursbo mot en tidligere styreformann. Høyesterett kom i saken, under dissens fra to dommere, til at styreformannen måtte frifinnes. Flertallet la til grunn at for at et aksjeselskaps konkursbo skal kunne reise erstatningskrav etter §15-1, må selskapet - "og derigjennom aksjeeierne" - være påført tap ved de skadevoldende handlinger.

Høyesterett i Ytternesdommen delte ikke denne rettsoppfatningen:

"Når det er opprettet et aksjeselskap, har aksjeeierne skilt ut en del av sin formue, som deres ansvar som aksjeeiere er begrenset til, og som på den annen side selskapets kreditorer har fortrinnsrett til. **Kreditorenes interesse i å ha selskapsformuen som dekningsobjekt, er også en selskapsinteresse.** Om de skadegjørende handlinger som begrunner ansvaret har rammet selskapet, kan det etter min mening ikke avskjære selskapet - eller dets rettsetterfølger konkursboet - fra å gjøre ansvar gjeldende etter aksjeloven kapittel 15, at selskapets eiere ikke er blitt påført ytterligere tap, fordi selskapet allerede var insolvent og aksjeeierne er beskyttet av ansvarsbegrensningen." (min utheving)

Høyesteretts oppfatning i Ytternesdommen har ikke blitt fraveket i senere avgjørelser. Dommen var videre enstemmig, mens Stiansendommen ble avsagt under dissens 3-2. Ytternesdommen må dermed kunne tillegges betydelig vekt som et uttrykk for gjeldende rett. Det må således kunne legges til grunn at "selskapsinteressen" også kan omfatte kreditorenes interesser, og at styret etter omstendighetene vil kunne ha en *plikt* til å ivareta kreditorinteressene.

Ytternesdommen omhandler ikke direkte allmennaksjelovens bestemmelser om inhabilitet, myndighetsmisbruk eller godtgjørelse fra andre enn selskapet. Dommens betydning ved fastsettelsen av virkeområdet for disse enkeltbestemmelsene i loven blir dermed begrenset. Vurderingen må bero på en tolkning av den enkelte bestemmelse. Dommen tjener imidlertid til å illustrere at "selskapsinteressen" kan være et relativt begrep.

Hvorvidt styret i det enkelte tilfellet har *plikt* til å ivareta også andre aktørers interesser enn aksjeeiernes og kreditorenes, og hvilken *vekt* disse i så fall må tillegges, reiser vanskelige spørsmål som ikke skal forfølges her. At styret som et utgangspunkt har en *rett* til å ivareta andre aktørers interesser innenfor de rammer loven oppstiller, er imidlertid neppe tvilsomt.

Som det fremgår av ovennevnte sitat fra forarbeidene til asl. 1976, må det for eksempel antas at styret også kan ta hensyn til ”de sosiale forpliktelser selskapet har som arbeidsgiver”, dvs. arbeidstakernes interesser. Også andre aktører enn aksjeeierne, kreditorene og de ansatte vil kunne ha en legitim forventning om at styret ivaretar deres interesser. Blant annet pågår det for tiden en debatt om selskapets ”samfunnsansvar” eller ”corporate social responsibility”.²⁶

De øvrige aktørers interesser er imidlertid også ivaretatt gjennom spesiallovgivningen, og det er viktig å se sammenhengen mellom denne og hvilke interesser styret skal eller kan ivareta. For eksempel danner arbeidsmiljøloven, forurensningslovgivningen og kreditorvernlovgivningen rettslige rammer som beskytter øvrige interessentgrupper. I den utstrekning denne lovgivningen ikke fungerer tilstrekkelig etter sitt formål, kan det tenkes at styremedlemmene etter omstendighetene må antas å ha en plikt til å ivareta også andre interesser enn aksjeeiernes.

Det sentrale i forhold til styremedlemmenes uavhengighet vil uansett være hvordan styret *avveier* de ulike interessene mot hverandre. Dette må bero på en konkret vurdering, som vil variere avhengig av den faktiske situasjonen.²⁷

I det følgende vil det av fremstillingstekniske hensyn, og av hensyn til rammene for avhandlingen, fokuseres på styrets ivaretagelse av *aksjeeiernes* interesse i selskapets profitt. Det avgrenses således mot å behandle behovet for uavhengige styremedlemmer ut fra de øvrige aktørenes perspektiv. Av samme grunn vil også de krav til uavhengighet som følger av allmennaksjeloven, jf. kapittel 3 i det følgende, behandles fra et *aksjeeierperspektiv*.

²⁶ For en nærmere drøftelse av problemstillingen vises til Robert A.G. Monks og Nell Minow: *Corporate Governance*, 2001 s. 36 flg.

²⁷ For en nærmere drøftelse av ”stockholder vs. stakeholder wealth” se Jan Schans Christensen: ”Hvorledes kan corporate governance-debatten bidrage til utviklingen af dansk selskabsret?”, i Nordisk Tidsskrift for Selskabsret nr. 3/2001.

2.3 Behovet for uavhengige styremedlemmer fra et aksjeeierperspektiv

Behovet for uavhengige styremedlemmer fra et aksjeeierperspektiv knytter seg til ivaretagelsen av aksjeeiernes interesser på styrets to sentrale ansvarsområder: forvaltning av selskapet og kontroll med administrasjonen. Selv om det er en nær sammenheng mellom ansvarsområdene, behandles aksjeeiernes interesser på hvert av områdene separat.

I forhold til styrets *kontrollfunksjon* overfor selskapets administrasjon, synes interessekonfliktene mellom aksjeeierfellesskapet og selskapsledelsen å stå mest sentralt. Aksjeeiernes og de øvrige aktørenes interesser vil her ofte være sammenfallende. Når det gjelder styrets funksjon hva gjelder *forvaltningen* av selskapet, vil interessekonfliktene oftere stå mellom ulike aksjeeierinteresser, eller mellom aksjeeierfellesskapet og de øvrige aktører.

2.3.1 Aksjeeiernes behov for kontroll med administrasjonen

Behovet for at styremedlemmer er eller opptrer uavhengig av særinteresser, herunder av selskapets administrasjon, kan blant annet ha sammenheng med endringer i aksjeselskapers eierstruktur de siste tiår, og globaliseringen av aksje- og kapitalmarkedene.

På begynnelsen av 1980-tallet overtok store nasjonale og internasjonale pensjonskasser, banker og verdipapirfond som institusjonelle investorer en stadig økende andel av verdipapirmarkedet, på bekostning av det direkte, personlige eierskapet.²⁸ Videre har selve eierstrukturen blitt endret over tid – eierskapet har blitt spredt på flere hender også på det nasjonale plan. Dette har sammenheng med økningen i selskapenes individuelle størrelse, som igjen gjerne innebærer en større spredning i aksjeeierstrukturen.²⁹ Hva gjelder de særnorske forhold, viser undersøkelser at eierskapet i Norge er mindre konsentrert enn i de øvrige europeiske land. Samlet sett er det i norske selskaper, sammenlignet med kontinental-Europa, en lav og flat maktstruktur.³⁰

²⁸ Christensen s. 295.

²⁹ Eilís Ferran: *Company Law and Corporate Finance*, Oxford University Press, 1999, s. 117.

³⁰ Øyvind Bøhren og Bernt Arne Ødegaard: *Norsk Eierskap: Sætrekk og sære trekk*, Handelshøyskolen BI, 24. april 2002, s. 15, påpeker at mens den største eieren i norske børsnoterte selskaper i gjennomsnitt i

Parallelt har det funnet sted en globalisering av selskapene og aksje- og kapitalmarkedene. Eierskapet i selskapene blir stadig mer spredt over landegrensene, med en tilhørende svekkelse av aksjeeiernes innflytelse. Den svekkede innflytelsen skyldes dels de *faktiske* muligheter utenlandske eiere har til å utøve kontroll med ledelsen, og dels *viljen* til å utøve slik kontroll.

De *faktiske* mulighetene for aksjeeiernes kontroll med selskapet avhenger blant annet av tilgjengeligheten på informasjon fra selskapet (evt. informasjon på engelsk), muligheten til å følge og stemme på generalforsamling uten fysisk å være til stede, og muligheten til å kommunisere med ledelsen mellom generalforsamlingene. Her har den teknologiske utviklingen åpnet nye muligheter, som bare i begrenset grad er reflektert i nasjonal lovgivning.

Når det gjelder en eventuell manglende *vilje* hos aksjeeierne til å føre kontroll med selskapets ledelse, skyldes dette at aksjeeiere ofte vil ha begrensede *incentiver* til en tett oppfølging av ledelsen. Aksjeeierne har begrenset ansvar og kan dessuten beskytte seg mot risiki knyttet til enkeltelskaper gjennom diversifisering av porteføljen, eventuelt ved å selge aksjene ("vote with their feet"). Kostnadene for en enkelt aksjeeier ved å følge opp ledelsen av selskapet vil ofte overstige nytten for aksjeeieren, og øvrige aksjeeieres nytte vil i så fall bli på den oppfølgende aksjeeiers bekostning. Det siste omtales gjerne som "gratispassasjer-problemet" (the free-rider problem).³¹

Utviklingen i aksje- og kapitalmarkedene har forsterket det som gjerne kalles *principal-agent problemet*. Kjernen i principal-agent problematikken er at en atskillelse av ledelses- og eierrollen og spredning av eierskapet, som fører til en svekkelse av aksjeeierinnflytelsen, kan innebære en fare for at ledelsen (dvs. styret og daglig ledelse) forfølger mål som ikke, eller bare delvis, deles av aksjeeierne.³²

1995 satt med 29% av egenkapitalen, var snittet 48 % i de øvrige europeiske landene eksklusive Storbritannia.

³¹ Ferran s. 115 flg.

³² Jf. kapittel 2.2.1. I det følgende benyttes "ledelsen" om styret og daglig ledelse samlet, mens "administrasjonen" eller "daglig ledelse" benyttes om den daglige ledelsen.

Aksjeeierne, som her er "principal", kan derfor ha behov for å motivere ledelsen – "the agent" – til å prioritere aksjeeiernes ønsker fremfor egne interesser.³³ Tilsvarende øker aksjeeiernes behov for å kontrollere at deres tillitsmenn faktisk ivaretar de interesser de er satt til å ivareta. Krav om at styremedlemmene er uavhengige av selskapets administrasjon, vil kunne bidra til å ivareta aksjeeiernes behov for kontroll med forvaltningen av selskapet. For tette bånd mellom styret og administrasjonen vil derimot svekke mulighetene for at styret kan ivareta denne funksjonen.

I Norge må det i denne sammenheng pekes på enkelte forhold som kan få betydning i forhold til behovet for uavhengige styremedlemmer. For det første har vi, sett i forhold til resten av Europa, en høy andel institusjonelle investorer. Mens andelen personlig og direkte eierskap i Europa for perioden 1993-1997 i gjennomsnitt sto for 28 % av egenkapitalens markedsverdi, var andelen kun 8 % i Norge.³⁴ Dette kan innebære en lavere grad av eierstyring enn det som er vanlig i land der andelen av direkte eierskap er høyere. Dette kan igjen øke behovet for prinsipper eller lovregler som sikrer at styret utøver tilstrekkelig kontroll med administrasjonen.

For det andre har de internasjonale investorer på det norske kapitalmarkedet, som i perioden 1989-1997 i gjennomsnitt eide ca. 31 % av egenkapitalen i norske børsnoterte selskaper, blitt stadig mer anonyme og fraværende som eiere.³⁵ Undersøkelser gir grunnlag for å anta at internasjonale investorer i norske selskaper ikke primært har som mål å drive aktiv eierstyring, men heller å redusere sin porteføljerisiko ved å spre investeringene passivt over mange land. Mens ca. 5 % av det internasjonale eierskapet skjedde via såkalte forvalterkonti i 1989, var dette tallet steget til drøye 50 % i 1997.³⁶ Eiere av aksjer registrert på en forvalterkonto kan ikke utøve sin stemmerett uten først å flytte aksjen fra forvalterkontoen til direkte registrering.³⁷ Også dette vil kunne bidra til å styrke aksjeeierfellesskapets behov for at styret sammensettes slik at det kan ivareta sin kontrollfunksjon overfor administrasjonen på en best mulig måte.

³³ Michael Jensen & William Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 Journal of Financial Economics, 1976, s. 305.

³⁴ Bøhren og Ødegaard s. 10.

³⁵ Bøhren og Ødegaard s. 7.

³⁶ Bøhren og Ødegaard s. 8.

³⁷ Jf. aasl. § 4-10(3)

For det tredje er den statlige eierandelen på Oslo Børs høyere enn i de øvrige europeiske land. Det offentlige eierandel på Oslo Børs var ved utgangen av januar 2002 i underkant av 40 %.³⁸ Gjennomsnittlig offentlig eierandel i 12 andre europeiske land i perioden 1993-1997 lå på rundt 8 %.³⁹ En høy statlig eierandel behøver ikke å være ensbetydende med svak eierstyring. Samtidig kan det synes som om dette har vært situasjonen i en del tilfeller, jf. St.meld. nr. 22 (2001-2002):

„Det kan pekes på at målene med eierskapet ofte har vært uklare, og at statens oppfølging av sitt eierskap i perioder har gitt stor handlefrihet til selskapets ledelse og styre.”⁴⁰

Selv om Regjeringen, blant annet i form av ovennevnte Stortingsmelding, har signalisert en sterkere fokus på statlig eierstyring, må den høye statlige eierandelen kunne antas å utgjøre ytterligere et argument for å styrke styrets ivaretagelse av aksjeeierinteressene.

Principal-agent problemet har et viktig økonomisk aspekt for eierne. Kostnadene ved å opprettholde interessesammenfall mellom eiere og ledelsen - herunder eiernes kontroll med ledelsen - samt den underliggende risikoen for at ledelsen uansett vil handle til egen fordel fremfor eiernes, omtales gjerne som ”agency costs”.⁴¹

Agency costs inngår implisitt som en del av verdsettelsen av selskapene, og reduserte agency costs vil kunne innebære en høyere verdsettelse av aksjen. Det foreligger flere undersøkelser som viser en sammenheng mellom god eierstyring og selskapsledelse - herunder krav til styremedlemmers uavhengighet - og markedets prising av selskapets aksjer. For eksempel viste en undersøkelse utført av McKinsey & Company, at et stort flertall av institusjonelle investorer i 22 land var villige til å betale betydelig mer for aksjer i selskaper med god corporate governance.⁴² En annen undersøkelse avdekket at der det amerikanske pensjonsfondet CalPERS (the California Public Employees Retirement System) hadde innført corporate governance prosedyrer etter at selskapene

³⁸ St.meld.nr.22 (2001-2002) *Et mindre og bedre statlig eierskap*, punkt 1.2.2.

³⁹ Bøhren og Ødegaard s.10, jf. også St.meld.nr.22 (2001-2002) punkt 3.1.

⁴⁰ St.meld.nr.22 (2001-2002) punkt 4.2.

⁴¹ Ferran s. 118.

⁴² McKinsey Investor Opinion Survey 2000. Undersøkelsen er gjengitt i The Conference Board, *The link between Corporate Governance and Performance*, 2000, s. 11.

hadde vist dårlige resultater, lå virksomhetenes etterfølgende økonomiske resultater etter 5 år gjennomsnittlig 23 % over ”Standard & Poors 500” indeks.⁴³

Hensynet til objektiv kontroll med administrasjonen ligger ifølge en sammenligningsstudie foretatt for EU i 2002 til grunn for prinsipper om styremedlemmers uavhengighet i de fleste europeiske corporate governance anbefalinger:

“[A]ll codes place significant emphasis on the need for a supervisory body that is sufficiently distinct from management to exercise its decisional capacity objectively, to ensure accountability and provide strategic guidance. **The ability to exercise objective judgment of management’s performance is important to the supervisory body’s ability to monitor management. A general consensus is developing throughout EU Member States that this is in part an issue of board composition, and that listed company supervisory bodies should include a significant proportion of outsiders (...).**” (min utheving)⁴⁴

Styremedlemmenes uavhengighet fra administrasjonen blir spesielt viktig på felter der interessekonfliktene for styremedlemmer som også sitter i selskapets administrasjon kan bli særlig store. I en rapport fra the High Level Group of Company Law Experts, en ekspertgruppe nedsatt av EU i 2001 (i det følgende ”the High Level Group”), pekes det på tre slike felter: (i) utvelgelse av ledende ansatte og styremedlemmer, (ii) godtgjørelse til ledende ansatte og styremedlemmer, og (iii) revisjon og regnskapsføring av selskapets virksomhet.⁴⁵

På disse feltene er det derfor i den norske og i en rekke utenlandske anbefalinger anbefalt bruk av spesielle styrekomiteer; henholdsvis valgkomité, kompensasjonskomité og revisjonskomité, som skal bestå bare av styremedlemmer som er uavhengige av administrasjonen.⁴⁶

Hvor stor andel av styret som bør være uavhengig av administrasjonen, må vurderes på bakgrunn av det faktum at styret etter allmennaksjeloven ved siden av sin kontrollfunksjon også har hovedansvaret for forvaltningen av selskapet. Dermed kan det

⁴³ Undersøkelsen er referert i Nørby-utvalgets rapport s. 38-39, som igjen henviser til Mandag Morgen Strategisk Forum, *Bestyrelseskulturen i Danmark*, februar 2001, s. 17.

⁴⁴ EUs Comparative Study s. 53.

⁴⁵ *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 4. november 2002, kapittel 3.

være nødvendig at styret ikke bare består av eksterne medlemmer, men også av medlemmer med nærmere kjennskap til den faktiske driften. At det er behov for representasjon i styret *både* fra ledelsen (på engelsk: "executive directors") og fra uavhengige interesser ("independent non-executive directors") er vektlagt i anbefalinger om corporate governance i flere europeiske land, blant annet i den engelske Combined Code on Corporate Governance ("Combined Code") av juli 2003.⁴⁷ Her anbefales det at:

"The board should include a **balance of executive and non-executive** directors (and in particular independent non-executive directors) such that no individual or small group of individuals can dominate the board's decision taking." (min utheving)⁴⁸

Tilknyttet spørsmålet om hvor stor del av de aksjeeiervalgte styremedlemmene som burde være uavhengige av den daglige ledelsen, er det blitt hevdet at selv en minoritet vil kunne påvirke debatten, og kanskje på grunn av sin bedre innsikt i selskapets forhold reelt vil kunne få større innflytelse enn de øvrige styremedlemmene.⁴⁹ Selv om dette nok i mange tilfeller kan være riktig, utgjør det neppe et avgjørende argument mot at medlemmer av administrasjonen skal kunne sitte i styret. Det avgjørende må antakeligvis være at flertallet, og muligens også formannen, er uavhengige. Som Christensen oppsummerer sin behandling av problemstillingen:

"Den viden om selskabet, som mindretallet måtte have, må i den forbindelse ses som et aktiv for den samlede bestyrelse og ikke som en møllesten om dens hals."⁵⁰

Noen av de samme hensyn som gjør seg gjeldende i forhold til uavhengighet av administrasjonen, kan også tale for at styremedlemmene er eller opptrer uavhengig av selskapets sentrale *forretningsforbindelser* ("hovedforretningsforbindelser"). For tette bånd til hovedforretningsforbindelsene kan påvirke styremedlemmenes objektivitet, og dermed hvilke hensyn som vektlegges i styrets beslutningsprosesser. Ut fra en principal-agent betraktning vil risikoen øke for at styret (agenten) vektlegger andre hensyn enn de

⁴⁶ Se f.eks. den norske anbefalingen punkt 9 og 10.

⁴⁷ *The Combined Code on Corporate Governance*, revidert utgave juli 2003.

⁴⁸ Combined Code prinsipp A.3.

⁴⁹ Christensen s. 310.

⁵⁰ Christensen s. 310.

som tjener aksjeeiernes (prinsipalenes) interesser. Denne risikoen kan resultere i direkte eierskadelige beslutninger, og kan dessuten påvirke verdsettelsen av selskapet uavhengig av resultat. Om en her sier at det er aksjeeiernes behov for at styret utfører sin kontrollfunksjon i forhold til selskapets administrasjonen, eller behovet for at styret foretar en balansert forvaltning av selskapet, som utgjør hovedbegrunnelsen, er mindre interessant. I begge tilfeller er det styremedlemmets objektivitet og uavhengighet som etter forholdene vil være eller fremstå som svekket.

2.3.2 Aksjeeiernes behov for en balansert forvaltning av selskapet

Mens de forskjellige aksjeeierne seg i mellom normalt vil ha sammenfallende interesser i at selskapsledelsen ikke forfølger sine egne økonomiske eller personlige interesser på bekostning av aksjeeierfellesskapet, vil ikke det samme nødvendigvis være tilfelle når det gjelder styrets forvaltningsfunksjon. Interessekonfliktene mellom de ulike aksjeeierne kan altså tenkes å gjøre seg sterkere gjeldende ved styrets forvaltning av selskapet, enn ved styrets kontrollfunksjon i forhold til administrasjonen.

I det følgende benyttes terminologien ”majoritetsaksjeeiere” om aksjeeiere som alene eller sammen med andre aksjeeiere representerer mer enn 50 % av stemmene i selskapet, mens ”minoritetsaksjeeiere” benyttes om de aksjeeiere som ikke utgjør en del av majoriteten.

Norsk aksjeselskapsrett hviler på et *flertallsprinsipp*.⁵¹ I sin kjerne går flertallsprinsippet ut på at den enkelte aksjeeier må underkaste seg aksjeeiermajoritetens beslutninger vedrørende selskapet. Prinsippet er bl.a. kommet til uttrykk i den alminnelige flertallsregelen i aasl. § 5-17. Flertallsprinsippet innebærer at aksjeeiermajoriteten er tildelt en spesiell stilling. Størst praktisk betydning har det kanskje at majoriteten har herredømme over styresammensetningen, og dermed over forvaltningen av selskapet.

Den mulighet til å styre selskapet i samsvar med aksjeeiermajoritetens interesser som ligger i flertallsprinsippet, skaper imidlertid en risiko for at majoriteten velger å prioritere sine interesser på bekostning av minoritetens interesser. Aksjeeierminoriteten

⁵¹ Jf. kapittel 3.1.

har dermed et behov for vern mot myndighetsmisbruk fra aksjeeiermajoritetens side. Uten bestemmelser om slikt ”minoritetsvern” ville dessuten investorenes incentiver til å investere i selskaper kunne være færre.

En viktig side av minoritetsvernet i aksjeretten er ivaretatt gjennom den aksjerettslige *likhetsgrunnsetningen*, et annet viktig grunnprinsipp.⁵² Likhetsgrunnsetningen gjelder parallelt med flertallsprinsippet, men står i et visst motsetningsforhold til dette. I sin kjerne går likhetsgrunnsetningen ut på at dersom enkelte aksjeeiere skal få særfordeler av selskapet må dette ha hjemmel i stiftelsesgrunnlaget eller samtykke fra dem som forfordeles. Det samme gjelder dersom selskapets ressurser skal brukes til annet enn aksjeeiernes felles interesser.⁵³ Prinsippet om likebehandling kommer blant annet til uttrykk i aasl. § 4-1 (1) om at ”[a]lle aksjer gir lik rett i selskapet”, og i aasl. § 6-28 om myndighetsmisbruk.⁵⁴

Minoritetsvernet i norsk rett er i følge lovens forarbeider utformet på bakgrunn av en avveining mellom to hensyn.⁵⁵ På den ene siden må man ta i betraktning *den enkelte aksjeeiers behov for å kunne ivareta sine interesser* i selskapet. På den annen side står hensynet til *en effektiv ledelse og drift av selskapet*.

Det er primært styret som må foreta avveiningen mellom majoritetseiernes og minoritetseiernes interesser i forvaltningen av selskapet. Behovet for at styret ivaretar de ulike aksjeeiernes interesser på en balansert måte, kan tale for at styremedlemmene, i alle fall i en viss utstrekning, er eller opptre uavhengig av selskapets majoritetsaksjeeiere. Samtidig taler flere hensyn for at kravene til uavhengighet av majoriteten ikke bør strekkes for langt.

For det *første* vil hensynet til en effektiv ledelse og drift av selskapet kunne tale mot for strenge krav til styremedlemmenes uavhengighet av majoritetsaksjeeierne. Desto strengere krav som stilles til at styret eller dets medlemmer er eller opptre uavhengig av majoritetsaksjeeiernes interesser, desto sterkere begrenses de styringsmuligheter

⁵² Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 104.

⁵³ Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 104.

⁵⁴ Jf. kapittel 3.4. Likebehandlingsprinsippet kommer også til uttrykk i børsforskriftens § 23-8.

⁵⁵ Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 106.

majoriteten har etter flertallsprinsippet. En større spredning av interessene som er representert på styrenivå, vil også kunne innebære flere motsetningsforhold i styret, med en mulig svekkelse av styrets effektivitet som konsekvens.

For det *andre* vil minoritetsaksjeeierne i børsnoterte selskaper ofte ha mulighet til å selge seg ut av selskapet dersom de er misfornøyd med styremedlemmenes ivaretagelse av sine interesser.⁵⁶ Dette svekker også i noen grad behovet for strenge krav til at styremedlemmene er eller opptrer uavhengig av majoriteten.

For det *tredje* kan det hevdes at majoritetsaksjeeierne uansett gjennom generalforsamlingen vil kunne instruere styret i de fleste forhold, og at strenge krav til styremedlemmenes uavhengighet av majoriteten da kan synes inkonsekvent i forhold til lovens ordning de lege lata. Mot dette kan det innvendes at et krav om uavhengighet av majoritetsaksjeeiere vil kunne få en viss betydning i saker der generalforsamlingen er bundet av styrets beslutninger. Eksempelvis kan generalforsamlingen ikke beslutte utdelt høyere utbytte enn det styret har foreslått eller godtar, jf. aasl. § 8-2. Orklas salg av sin eierandel i Carlsberg Breweries vinteren 2004, og den etterfølgende diskusjonen om hvor stor del av salgssummen på ca. 17 milliarder NOK som skulle utdeles som utbytte, kan tjene til å illustrere problemstillingen.⁵⁷ I media ble situasjonen presentert som en strid mellom ”langsiktige” og ”kortsiktige” aksjeeierinteresser i Orkla, der de kortsiktige ønsket maksimalt utbytte, mens de langsiktige ønsket at selskapet skulle benytte midlene til oppkjøp, som igjen ville kunne øke profitten på lengre sikt. Dersom en tenker seg at majoritetsaksjeeierne her var av den såkalt ”kortsiktige” sorten, ville et innslag av uavhengige styremedlemmer kunnet bidra til en mer objektiv behandling av utbytteforslaget, og derved kanskje bedret ivaretagelsen av de ”langsiktige” aksjeeiernes interesser.

Det følger av de ovennevnte momenter at selv om gode grunner kan tale for at styret og dets medlemmer i en viss grad er eller opptrer uavhengig av majoritetsaksjeeiernes interesser, bør krav til slik uavhengighet likevel neppe strekkes for langt.

⁵⁶ Jf. kap. 2.3.1.

⁵⁷ Basert på artikler i Dagens Næringsliv våren 2004. Se f.eks. artikkelen ”Tilbakeslag for Orkla”, 25.02.2004.

3 Allmennaksjelovens krav til styremedlemmers uavhengighet

3.1 Innledning

Allmennaksjeloven oppstiller få eksplisitte krav til styremedlemmenes "uavhengighet" av ulike aktørers særinteresser. Loven inneholder imidlertid flere personelle, prosessuelle og materielle bestemmelser som ivaretar hensynet til en balansert forvaltning av selskapet i forhold til de ulike interessenter og styrets kontrollfunksjon overfor administrasjonen. De mest sentrale av disse bestemmelsene, og hvor langt disse går i å ivareta de ovennevnte hensyn, vil være tema i det følgende.

Det enkelte ASA står langt på vei fritt til å regulere forhold som angår styremedlemmenes uavhengighet i sine vedtekter, jf. blant annet aasl. § 6-3 (3) og de alminnelige bestemmelser om selskapets vedtekter i allmennaksjelovens kapittel 2. I det følgende forutsettes at vedtektene ikke inneholder bestemmelser om uavhengighet i forhold til valg av styremedlemmer, eller i forhold til styremedlemmenes utførelse av sitt verv.

3.2 Personelle bestemmelser

3.2.1 Valg av styremedlemmer – flertallsprinsippet

Det er som tidligere nevnt et grunnleggende prinsipp i aksjeselskapsretten at den enkelte aksjeeier må underkaste seg aksjeeiermajoritetens beslutninger vedrørende selskapet, det såkalte flertallsprinsippet.⁵⁸ Etter flertallsprinsippet står majoritetsaksjeeierne i utgangspunktet fritt til å velge alle de aksjeeiervalgte styremedlemmene, noe som kan innebære en risiko for at styret vil vektlegge majoritetsaksjeeierne interesser sterkere enn interessene til minoritetsaksjeeierne.

Allmennaksjeloven har ingen regler om styrerepresentasjon for minoritetsaksjeeiere. *De lege lata* er rettstilstanden således klar. Uten flertall på generalforsamling har en aksjeeier i et selskap i prinsippet ingen rettigheter når det gjelder styresammensetningen. Hvorvidt flertallsprinsippet *de lege ferenda* er hensiktsmessig ved valg av styremedlemmer, er ikke like klart. Selv om det nok i praksis er vanlig at

selskapets større aksjeeiere er representert i styret, er eksemplene mange på det motsatte. Fremme i media vinteren 2003 var blant annet Trygve Hegnars oppkjøp i det børsnoterte selskapet Gyldendal.⁵⁹ Selv om Hegnar eide 24,5 % av aksjene i selskapet, var dette ikke nok til å sikre ham styreplass. Her var to aksjeeiere med til sammen 54 % av aksjene tilstrekkelig til å blokkere Hegnars forslag om styrerepresentasjon.

Problemstillingene knyttet til mindretallsrepresentasjon i styret var oppe i forbindelse med høringsrunden før aksjeloven av 1976, men er ikke drøftet i forarbeidene til aasl. 1997. Problemstillingene belyses heller ikke i juridisk teori. Hva gjelder de ulike hensyn som gjør seg gjeldende, refererer departementet i Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 91-92 hovedsaklig en uttalelse fra Den Norske Bankforening, som departementet sluttet seg til. Bankforeningen stilte seg kritisk til mindretallsrepresentasjon, blant annet ut fra hensynet til selskapets effektivitet:

”Det synes (...) meget betenkelig å bygge opp styrene i et aksjeselskap med ”institusjonelle fraksjoner”. I et styre sammensatt av medlemmer som utgår fra forskjellige grupper, og ikke bare valgt av majoriteten, må man anta at de enkelte medlemmer vil føle seg særlig knyttet til den gruppe som står bak valget, og føle en særlig lojalitet overfor denne. Dette vil kunne skape unødige motsetninger, og virke nedsettende på selskapets effektivitet.”

Videre mente Bankforeningen at det kunne reises prinsipielle innvendinger mot at en minoritet blant aksjeeierne skulle ha eksklusivt krav på representasjon i styret. Også disse innvendinger synes å hvile på en oppfatning at styrets effektivitet som styringsorgan ville kunne bli skadelidende:

”I dag er også to andre grupper fremme i diskusjonen som pretendenter til styrerepresentasjon, nemlig de ansatte (arbeidere/funksjonærer) og staten. Tenker man seg at begge disse grupper får anledning til å velge styremedlemmer i kombinasjon med representanter for en minoritet blant aksjeeierne, vil styret kunne bli oppdelt i så mange fraksjoner, med derav følgende divergenser, at det kan virke handlingslammende.”

Bankforeningen påpekte videre at dersom man først gir seg inn på den vei å la andre grupper enn aksjeselskapets majoritet velge medlemmer til styret, ville det heller ikke

⁵⁸ NOU 1992:29 s. 46. Jf. drøftelsen ovenfor i kapittel 2.3.

⁵⁹ Aftenposten 03.12.2003: *Hegnar får ikke styreplass i Gyldendal.*

være utenkelig at ytterligere andre grupper ville kunne kreve institusjonell plass i styret. Herunder hevdet Bankforeningen at det for eksempel ville kunne ”argumenteres med styrke for at kreditorene bør ha sin representant, og det samme gjelder forbrukerne.”

Avslutningsvis viste Bankforeningen til de materielle bestemmelser i daværende aksjelov som ivaretok minoritetsaksjeeiernes rettigheter, og påpekte at en eventuell utvidelse av minoritetsaksjeeiernes vern heller burde skje ved en videreutbygging av disse regler, fremfor å innføre regler som legger opp til en institusjonell oppdeling av styrene i aksjeselskaper.⁶⁰

Departementet ga sin tilslutning til Bankforeningens synspunkter og konkluderte tilsvarende.

Det kan spørres om den ovennevnte argumentasjon fra Bankforeningen og departementet i Ot.prp.nr.19 (1974-75) ville stått like sterkt i dag, dersom det på ny skulle bli aktuelt å lovregulere en rett til mindretallsrepresentasjon i styret. Dette skyldes dels enkelte svakheter ved selve argumentasjonen, og dels at den faktiske situasjonen i dag er en annen.

For det *første* fremstår det som uklart hvorfor eventuelle lojalitetsbånd mellom styremedlemmet og den minoritetesaksjeeier han representerer vil kunne skape ”unødige” motsetninger, og derved virke nedsettende på selskapets effektivitet. I og med at styret også etter datidens aksjelov skulle ivareta aksjeeiernes felles interesser, er det vanskelig å se hvorfor eventuelle motsetningsforhold som kommer til syne gjennom minoritetsaksjeeierens styrerepresentasjon må anses som ”unødige”. De beste grunner taler vel heller for det motsatte; det at motsetningsforholdene blir drøftet på styreplan vil være *nødvendig* for å ivareta de grunnleggende likebehandlingshensyn som loven bygger på. At styrets effektivitet eventuelt kan bli svekket, synes ikke å være et avgjørende argument i motsatt retning. Det er dessuten et rent postulat, uten empirisk grunnlag. De samme innvendinger kan anføres mot uttalelsene om at divergenser mellom ulike fraksjoner innad i styret vil virke ”handlingslammende”.

⁶⁰ Sml. kapittel 3.4.

For det *andre* svekkes Bankforeningens argumenter av at statlig styrerepresentasjon ut fra dagens faktiske situasjon neppe er aktuelt bortsett fra i de tilfeller der staten som aksjeeier har krav på en slik plass etter de alminnelige regler i allmennaksjeloven.

En *tredje* innvending kan rettes mot de konsekvensbetraktninger som gjøres, om at også andre aktører skulle kunne kreve styreplass. At for eksempel forbrukerne skulle kunne kreve styrerepresentasjon, er neppe aktuelt under dagens forhold. Det er dessuten vanskelig å se på hvilket grunnlag dette skulle kunne kreves. At kreditorene kan ha et behov for styreplass er kanskje bedre begrunnet, men heller ikke dette kan sies å utgjøre noe avgjørende argument mot en lovfesting av krav om minoritetsaksjeeieres representasjon i styret.

De argumenter mot mindretallsrepresentasjon i styret som departementet refererer i forarbeidene, synes dermed ikke å være helt overbevisende. Hvorvidt lovgiver de lege ferenda burde utvide minoritetsaksjeeiernes rettigheter på dette området, skal imidlertid ikke forfølges her.

3.2.2 Lovfestede begrensninger på adgangen til å sitte i styret

Allmennaksjeloven oppstiller få begrensninger for hvem som kan velges som styremedlemmer. En viss begrensning ligger i at daglig leder ikke kan velges til styreleder, jf. aasl. § 6-1 (3), men det er ikke noe forbud mot at daglig leder eller andre i selskapets administrasjon sitter som ordinære styremedlemmer. Av lovregulerte begrensninger utenfor allmennaksjeloven kan særlig nevnes revisorloven § 4-1 (2) nr. 4 som oppstiller et forbud mot at revisor er medlem av styret i et foretak der hun eller han reviderer årsregnskapet.⁶¹

Diskusjonen i forarbeidene til aksjelovene 1976 og 1997 rundt sammensetningen av styret dreier seg primært seg om problemstillinger tilknyttet ansattrepresentasjon, og om kravene til et minste antall styremedlemmer. Problemstillingene vedrørende krav til

⁶¹ Enkelte andre personelle begrensninger følger av lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker § 10 og lov 24. mai 1961 nr.1 om sparebanker § 19. Etter bestemmelsene kan banksjef eller bestyrer av avdeling eller filial ikke sitte som styremedlemmer i selskaper som driver alminnelig næringsvirksomhet.

uavhengighet for å styrke styrets objektivitet ved dets forvaltning av selskapet og kontroll med administrasjonen, er i liten grad berørt.

Av forarbeidene til den någjeldende lov fremgår det imidlertid at behovet for uavhengighet for å ivareta styrets kontrollfunksjon i forhold til administrasjonen, var oppe i forbindelse med spørsmålet om daglig leder skulle kunne være leder av styret dersom selskapet hadde bedriftsforsamling. Begrunnelsen for at aksjeloven av 1976 tillot en slik rollekombinasjon var dels at bedriftsforsamlingen i slike tilfeller ville kunne utøve en kontrollfunksjon, dels at forholdene burde legges til rette for at styret helt ut eller i sterk grad kunne sammensettes av ledende ansatte i selskapet.⁶² I Ot.prp.nr.23 (1996-97) henviste departementet til uttalelsene i forarbeidene til asl. 1976, men valgte å vektlegge hensynet til styrets kontrollfunksjon sterkere enn tidligere, og altså forby daglig leder å være formann i styret uavhengig av om selskapet hadde bedriftsforsamling eller ikke.⁶³

Det følger av det ovenstående at allmennaksjeloven i realiteten oppstiller svært få personelle begrensninger på hvem som kan bekle styreverv i selskapene. De personelle regler ivaretar derfor i liten grad behovet for uavhengige styremedlemmer.

3.3 Prosessuelle bestemmelser – reglene om inhabilitet i aasl. § 6-27

3.3.1 Innledning

Selv om allmennaksjeloven i liten grad oppstiller personelle begrensninger for *hvem* som kan sitte som styremedlem i et selskap, inneholder loven enkelte begrensninger på *hvilke saker* et styremedlem kan *behandle*. Den vesentligste begrensningen ligger i inhabilitetsreglene i aasl. § 6-27.⁶⁴ Loven anser altså ingen styremedlemmer som per se inhabile, men stiller krav til habiliteten i den enkelte sak.

Etter aasl. § 6-27 (1) ”må” et styremedlem ikke delta i:

⁶² Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 66.

⁶³ Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 66.

⁶⁴ Det gjelder også visse habilitetskrav for aksjeeierne på generalforsamlingen, jf. aasl. § 5-4, men disse skal ikke behandles.

”avgjørelsen eller behandlingen av spørsmål som har en slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at medlemmet må anses for å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken.”

Bestemmelsens annet ledd oppstiller et forbud mot at styremedlemmet deltar ”i en sak om lån eller annen kreditt til seg selv eller om sikkerhetsstillelse for egen gjeld”.

Spørsmålet i det følgende blir i hvilken utstrekning inhabilitetsreglene sikrer styremedlemmenes uavhengighet fra særinteresser. Dette får igjen betydning for hvorvidt bestemmelsen ivaretar behovet for balanserte beslutninger og objektiv kontroll med administrasjonens forvaltning av selskapet.

3.3.2 Legislative hensyn bak inhabilitetsreglene

I følge forarbeidene til aksjeloven av 1976 § 8-11 (aasl. § 6-27 er i det vesentlige uendret i forhold til denne) var bakgrunnen for inhabilitetsreglene at styremedlemmene etter tradisjonell oppfatning skal fremme ”selskapets”, og derved aksjeeierfellesskapets, interesser.⁶⁵ Inhabilitetsreglene skal ramme tilfeller der styremedlemmet, på grunn av sakens art eller styremedlemmets bakgrunn, antas å kunne la seg motivere av andre hensyn enn hensynet til ”selskapsinteressen”.⁶⁶ Dermed må inhabilitetsreglene ses i sammenheng med styremedlemmenes alminnelige lojalitets- og aktsomhetsplikt overfor selskapet og aksjeeierne, foruten de materielle regler som skal ivareta selskapets og aksjeeiernes interesser.

Ved siden av å skulle sikre at styremedlemmene rent *faktisk* utøver sitt verv uavhengig av særinteresser, begrunnes inhabilitetsreglene i hensynet til *tilliten* til at styremedlemmene opptrer objektivt.⁶⁷ Både i forhold til aksjeeierne, men også i forhold til andre interessenter så som kreditorer, ansatte, forretningsforbindelser og samfunnet for øvrig, vil tilliten til at styremedlemmene opptrer objektivt og uavhengig kunne være av betydning.

⁶⁵ Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 108.

⁶⁶ Det kan spørres om inhabilitetsreglene etter sin ordlyd må sies å favne videre enn bare å beskytte ”selskapsinteressen”. Hvorvidt bestemmelsen også verner de øvrige interessenter, faller imidlertid utenfor de avgrensninger som er gjort i kap. 2.2.

⁶⁷ NOU 1992:29 s. 154.

Ved vurderingen av hvor vidtrekkende inhabilitetsreglene bør være, vil hensynet til en effektiv og hensiktsmessig forvaltning av selskapet og behovet for tillit og objektivitet trekke i hver sin retning.⁶⁸ En høy grad av tillit til styremedlemmene og til at disse forestår sitt verv uavhengig av særinteresser, tilsier en streng inhabilitetsregel. Motsatt vil styrets effektivitet i forvaltningen av selskapet svekkes dersom styremedlemmer til stadighet må vike sete på grunn av inhabilitet. Generelt vil det dermed kunne være uheldig med for vidtgående inhabilitetsregler. Konsekvensen av at et styremedlem er inhabilt, blir at vedkommende må fratre i den enkelte saken. Dette kan i seg selv være uheldig – og kanskje mer uheldig enn at han eller hun fungerer på tross av sin tilknytning til saken.⁶⁹ Ekstra ille kan situasjonen bli dersom inhabiliteten rammer så mange at styret ikke blir beslutningsdyktig. Loven gir ikke anvisning på hvordan en slik situasjon skal løses. Én mulighet er at saken forelegges generalforsamlingen, en annen at generalforsamlingen velger et ”settestyre”. Uansett vil løsningen kunne være tidkrevende og lite hensiktsmessig.

Som det fremgår av forarbeidene til asl. 1976, kan den praktiske rekkevidden av inhabilitetsreglene som et virkemiddel for å sikre uavhengighet og objektivitet i styret være noe uklar.⁷⁰ Anvendelse av inhabilitetsregler kan gi et uriktig bilde av styrets objektivitet. Vennskap, kollegiale hensyn og maktforholdet i selskapet kan skape bånd som medfører at den enkeltes fratreden i en sak ofte ikke betyr noe for resultatet. Slike innvendinger er imidlertid fra lovgivers hold ikke ansett som tilstrekkelig grunn til å sløyfe inhabilitetsreglene.⁷¹

3.3.3 ”særlig betydning for egen del eller for noen nærstående” og ”fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken”

For at et styremedlem skal anses inhabil i en sak, må saken ha ”særlig betydning” for styremedlemmets ”egen del eller for noen nærstående”, og styremedlemmet må dessuten anses for å ha en ”fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken”. Vilkårene er kumulative. Det siste vilkåret angir det sentrale vurderingstemaet,

⁶⁸ Sml. Henrik Renner Fredriksen: *Styremedlemmers inhabilitet*. I: Tidsskrift for forretningsjuss nr. 4/2002, s. 581.

⁶⁹ NOU 1992:29 s. 154-155.

⁷⁰ Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 108-109.

⁷¹ Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 108.

og konsumerer langt på vei det første. Det er vanskelig å tenke seg tilfeller der det siste, men ikke det første er oppfylt, mens det motsatte lettere vil være tilfellet. Hvorvidt spørsmålet har en særlig betydning for ”nærstående” kan likevel ha en viss selvstendig betydning ved avgrensningen av regelens rekkevidde.

(i) Kravet om ”særinteresse”

En naturlig ordlydsforståelse av ”særinteresse” innebærer at det må foreligge en spesiell interesse hos styremedlemmet som går ut over den interesse i selskapets anliggender som følger av hans tilknytning til selskapet, også som eventuell aksjeeier.⁷² I ”særlig” må antas å ligge at styremedlemmet må ha en spesiell interesse i saken som ikke deles av en større gruppe personer, uten at dette sikter til betydningens styrke.⁷³

Særinteressen må ha en personlig eller økonomisk betydning for styremedlemmet. Hva som skal til for at styremedlemmet har en slik ”personlig eller økonomisk særinteresse” i saken må avgjøres konkret. Saken kan for det første gjelde styremedlemmet *selv*, dvs. at saken har *direkte* virkning for styremedlemmet personlig. Eksempler er avtaler hvor styremedlemmet er kontraktsmotpart, saker om styremedlemmets ansvar m.v. Videre kan saken ha *indirekte* betydning for styremedlemmet, ved at styremedlemmet for eksempel eier virksomhet som vil kunne påvirkes av styrets beslutning om å starte opp eller innstille tilsvarende virksomhet. I de nevnte eksempler vil styremedlemmet gjerne ha økonomiske interesser, men også tilfeller der styremedlemmet har en rent personlig ikke-økonomisk interesse rammes av ordlyden. Det kan dreie seg om vennskapsbånd, familieband, eller særlige interesser hva gjelder for eksempel livssyn eller politikk. Styremedlemmet må for eksempel antas å kunne ha en personlig særinteresse i at hans barn ansettes i en bestemt stilling, eller i at en person han tidligere har hatt et anstrengt forhold til ikke velges til daglig leder.

Vilkåret om særinteresse reiser særlige problemer i forhold til interesserepresentasjon, dvs. der styremedlemmet er valgt inn som representant for en av de ulike aktørene med interesser i selskapet, jf. nedenfor under (iv).

⁷² Sml. Aarbakke s. 432.

(ii) Nærståendebegrepet

Et styremedlem kan også være inhabil hvis saken har særlig betydning for styremedlemmets "nærstående". Det dreier seg da om en indirekte betydning for styremedlemmet. Nærstående-begrepet er legaldefinert i aasl. § 1-5 (1). Med nærstående vises for det første til styremedlemmets ektefelle, samboer, slektninger etc., jf. § 1-5 (1) nr. 1-4. Av § 1-5 (1) nr. 5 følger videre at også "selskap" der styremedlemmet selv eller noen som nevnt i bestemmelsens nr. 1-4 har "bestemmende innflytelse" anses som styremedlemmets nærstående. Bestemmende innflytelse vil styremedlemmet m.fl. alltid ha dersom de eier så mange aksjer eller andeler i selskapet at de representerer flertallet av stemmene i selskapet, eller dersom styremedlemmet m.fl. har rett til å velge eller avsette et flertall av medlemmene i styret, aasl. § 1-5 (1) nr. 5, jf. § 1-3 (2). Bestemmende innflytelse kan imidlertid også foreligge i andre tilfeller, uten at det skal redegjøres nærmere for det her.

Dersom styremedlemmet har bestemmende innflytelse i et annet selskap, og saken som styret behandler gjelder dette andre selskapet, vil det interessefellesskapet som foreligger mellom styremedlemmet og selskapet han eier aksjer/andeler i, etter omstendighetene kunne innebære at vedkommende må anses å ha en tilstrekkelig økonomisk særinteresse i saken til at han må anses inhabil. Inhabilitetsregelen vil likevel også kunne ramme tilfeller der styremedlemmet ikke har bestemmende innflytelse, men da basert på en konkret vurdering av om hans økonomiske særinteresse er fremtredende.

At saken har særlig betydning for styremedlemmets "nærstående" er neppe avgjørende for om det foreligger inhabilitet i det konkrete tilfellet. Etter ordlyden i bestemmelsen vil styremedlemmet bare være inhabil dersom spørsmålet "har en slik særlig betydning (...) for noen nærstående **at medlemmet må anses for** å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken." (min utheving). Det vil altså fremdeles være avgjørende for inhabiliteten hvilken betydning saken har for styremedlemmet selv.⁷⁴

I forarbeidene til asl. 1976 og vår någjeldende allmennaksjelov er nærståendebegrepet primært drøftet i forhold til diskusjonen rundt interesserepresentasjon. Tillegget om

⁷³ Knudsen, Gudmund: *Stiftelsesloven med kommentarer*, Oslo 1997, s. 34-35.

”nærstående” ble inntatt i asl. 1976. Forarbeidene til asl. 1976 synes ikke å forutsette at ”nærstående” skulle innebære noen generell utvidelse eller begrensning i forhold til den tidligere rettstilstand:

”Departementet har valgt å ta sitt utgangspunkt i gjeldende lov, men det er **presisert** at også den interesse ”nærstående” har i saken er **av betydning for vurderingen**. ”Nærstående” omfatter nære slektninger, venner m.m. Formuleringen gjør det klart at interesserrepresentasjon og lignende ikke i seg selv fører til inhabilitet.”⁷⁵(min utheving)

Har spørsmålet en ”særlig betydning” for styremedlemmets nærstående, vil dette altså kunne utgjøre et *moment* i vurderingen av om styremedlemmet selv må anses å ha en fremtredende personlig eller økonomisk interesse i saken. At spørsmålet ikke *direkte* gjelder styremedlemmet selv eller hans ”nærstående” synes imidlertid ikke å ha avgjørende betydning for om det foreligger inhabilitet i det konkrete tilfellet. Også i saker som gjelder *andre* enn styremedlemmet selv eller de som etter legaldefinisjonen i aasl. § 1-5 utgjør hans nærstående, vil styremedlemmet etter en konkret vurdering kunne anses inhabil.

Til tross for at det ovennevnte kan sies å følge direkte av ordlyden i bestemmelsen og bestemmelsens forarbeider, synes det på dette punkt å være noe uenighet i den juridiske teorien. Aarbakke m.fl. støtter det som hittil er sagt.⁷⁶ Andenæs hevder imidlertid at ”nærstående” innebærer en innsnevring av inhabilitetsregelen:

”Utenfor definisjonen [i aasl. § 1-5 (1)] faller for eksempel en kontraktsmotpart m.v. som vedkommende styremedlem er ansatt hos. Denne **innsnevring** av inhabilitetsregelen må ses på bakgrunn av at det i forarbeidene gis uttrykk for skepsis til vidtgående inhabilitetsregler, og til verdien av eksterne varamedlemmer som forutsetningsvis vil være valgt av den nærstående.
(...)

Min personlige oppfatning er at **nærstående-begrensningen** bør oppheves. Hvorvidt det foreligger inhabilitet, vil dermed bero på de øvrige kriterier i paragrafen, der hovedvekten ligger på om det foreligger en slik interessekonflikt at vedkommende anses inhabil.” (mine uthevinger)⁷⁷

⁷⁴ Sml. Aarbakke s. 433.

⁷⁵ Ot.prp. nr.19 (1974-75) s. 109.

⁷⁶ Aarbakke s. 433.

⁷⁷ Andenæs s. 263-264.

Det kan stille spørsmål ved om den forståelsen av "nærstående" som Andenæs her legger til grunn ("nærstående-begrensningen") er riktig. Riktignok synes tilsvarende bestemmelser om "nærstående" andre steder i allmennaksjeloven å innebære en presumsjon for at den nærstående og (i dette tilfellet) styremedlemmet har sammenfallende interesser. Hver bestemmelse må like fullt tolkes for seg. Som gjennomgangen har vist, har en slik forståelse av inhabilitetsbestemmelsen verken støtte i lovens ordlyd eller i lovens forarbeider.

Det må antakeligvis kunne legges til grunn at hvorvidt spørsmålet har en "særlig betydning" for styremedlemmets "nærstående" eller ikke, ikke i seg selv har avgjørende betydning for inhabilitetsregelens nedslagsfelt.

(iii) Kravet om en "fremtredende" særinteresse

Det er ikke tilstrekkelig at det foreligger en særinteresse av personlig eller økonomisk art for at styremedlemmet anses inhabilt. Særinteressen må dessuten være *fremtredende*. Ut fra den særlige betydningen spørsmålet kan ha for vedkommende selv eller for hans nærstående, må det kunne konstateres en spesiell interesse av en slik styrke at den er egnet til å virke motiverende på hans standpunkt i saken.⁷⁸ Den må svekke *tilliten* til at styremedlemmet opptrer uhildet.

"Fremtredende" taler ut fra en naturlig språklig forståelse for at det må stilles relativt høye krav til særinteressen før denne anses egnet til å motivere hans standpunkt i saken. Dette støttes dessuten av hensynet til en effektiv forvaltning av selskapet. At styremedlemmet for eksempel er omgangsvenner med en aktuell kandidat som styret vurderer å tilsette som daglig leder, vil ikke automatisk gjøre ham inhabil i ansettelsesspørsmålet. Der hvor styremedlemmet har en økonomisk særinteresse i saken, må også denne være fremtredende.

En nærmere konkretisering av hvilket *omfang* den personlige eller økonomiske særinteressen må ha for at den skal anses som fremtredende, er vanskelig beskrive generelt. En rekke momenter kan få betydning for vurderingen. Blant annet vil det kunne spille inn om det er tale om en ordinær eller en ekstraordinær styrebeslutning,

⁷⁸ Aarbakke s. 433.

hvor stor økonomisk betydning saken har for de impliserte parter, hvorvidt alle aktører er informert om eventuelle habilitetsproblemer, hvor godt saken er forberedt etc. Dette illustrer inhabilitetsreglenes relativitet. Hvilke tilfeller som rammes av bestemmelsen beror på en konkret helhetsvurdering. Avgjørende vil antakeligvis være om hensynet til særinteressen anses å være av større betydning for styremedlemmet enn hensynet til selskapets interesse.

(iv) Særlig om interesserepresentasjon

Selv om utgangspunktet etter allmennaksjeloven er at de aksjeeiervalgte styremedlemmene velges av et flertall av aksjeeierne, vil styremedlemmer ofte være valgt inn på bakgrunn av aksjeeieravtaler eller mer uformelle forståelser mellom aksjeeierne om representasjon. Potensielle investorer i selskapet vil for eksempel ofte stille krav om styrerepresentasjon for å skyte inn sine midler ved en emisjon, eller ved overtakelse av større aksjeposter. Dette er blant annet vanlig i såkalte "venture-avtaler". Styremedlemmene vil i slike tilfeller i realiteten representere den enkelte aktør eller interesse, snarere enn generalforsamlingens flertall. Tilsvarende vil kunne gjelde for de ansattes representanter i styret.⁷⁹

At de ulike aktørers interesser kan komme i strid med hverandre, er åpenbart. Hvor langt et styremedlem etter gjeldende rett kan gå i å ivareta interessene til de aktørene som han representerer i styret, uten å rammes av inhabilitetsreglene, blir dermed sentralt i forhold til hvilke krav til uavhengighet og objektivitet som kan sies å følge av bestemmelsen. Dette er problemstillingen i det følgende.

Ordlyden i bestemmelsen gir liten veiledning ut over hva som hittil er sagt om fremtredende særinteresse. I forarbeidene til asl. 1976 er formuleringen om at spørsmålet må ha "særlig betydning for egen del eller for noen nærstående" kommentert med at den "gjør det klart at interesserepresentasjon og lignende ikke i seg selv fører til inhabilitet."⁸⁰ Medlemmer som er valgt for å representere for eksempel de ansatte, kreditorer, det offentlige, eller et konsern i forhold til datterselskapet, blir følgelig ikke inhabile allerede av den grunn at de representerer en interesse som i den aktuelle sak er i

⁷⁹ Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 108-109.

⁸⁰ Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 109.

strid med selskapets interesse.⁸¹ Det ledende synspunkt er i følge forarbeidene til asl. 1976 at inhabilitet i slike tilfelle ville være i strid med forutsetningene for valget.⁸²

I forarbeidene til aksjelovene av 1997 ble det drøftet hvorvidt inhabilitetsregelen burde skjerpes for de tilfeller der et styremedlem har verv eller stilling i et annet selskap som selskapet skal inngå avtale med, eller som på annen måte er gjenstand for styrebehandling.⁸³ Representasjonen i styret kan skyldes enten at det andre selskapet har eierinteresser i selskapet, eller at det utgjør en viktig forretningsforbindelse av selskapet. Behandlingen gjaldt særlig fusjonssituasjoner, der det er felles styremedlemmer i de fusjonerende selskaper, eller der daglig leder i det ene selskapet sitter som styremedlem i det andre. Bakgrunnen for en slik situasjon kan for eksempel være at samme person har en dominerende aksjeinnflytelse i begge selskapene, eller at fusjonsmotparten selv eier en såpass dominerende aksjepost i aksjeselskapet som skal fusjoneres, at vedkommende har mulighet til å plassere "sine" representanter, for eksempel egne styremedlemmer eller daglig leder, i styret i det selskapet som skal innfusjoneres.

Situasjonen ved Aker RGIs oppkjøp av Kværner i 2001 kan tjene som eksempel. Her hadde Aker RGI en betydelig eierandel i Kværner, noe som resulterte i at Aker kunne stille representasjon i styret som vilkår for å garantere for en emisjon som skulle hindre at Kværner ble slått konkurs.⁸⁴

I NOU 1992:29 inntar Aksjelovgruppen det samme standpunktet som ble fremmet i forarbeidene til asl. 1976, og hevder at det:

"ut fra det foreliggende rettskildemateriale må være nokså klart at hovedregelen vil være at et styremedlem (...) bare rent unntaksvis vil være inhabil i saker som gjelder et annet selskap hvor vedkommende også er styremedlem, administrerende direktør eller har annen ledende stilling."⁸⁵

Det ble pekt på at spørsmålet om inhabilitet må vurderes med utgangspunkt i ordlyden i inhabilitetsbestemmelsen, og at vurderingstemaet således blir hvorvidt saken har slik

⁸¹ Andenæs s. 265.

⁸² Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 109.

⁸³ NOU 1992:29 s. 154-155.

⁸⁴ Dyrnes og Valderhaug s.198 flg.

⁸⁵ NOU 1992:29 s. 154.

særlig betydning for vedkommende selv at han eller hun må anses for å ha en slik fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken at den antas å kunne påvirke vedkommendes vurdering. Aksjelovgruppen viser så til at dette kan være tilfellet dersom styremedlemmet også har en betydelig eierandel i selskapet slik at han eller hun i tillegg får en personlig økonomisk særinteresse i saken.⁸⁶ I forhold til fusjonstilfellene ble det vist til at det i utgangspunktet er i tråd med lovens system at den eller de aksjeeiere som har flertallet på generalforsamlingen velger "sine" folk inn i styret, og at de som har majoriteten i selskapet også benytter denne posisjonen til å styre selskapet i samsvar med sine interesser. I følge Aksjelovgruppen kan det således ikke reises innvendinger mot at aksjeeiermajoriteten benytter sin stilling til å styre selskapet inn i en fusjon med et annet selskap de kontrollerer. Aksjelovgruppen gir følgende begrunnelse for standpunktet:

"Dersom inhabilitetsreglene skal utformes slik at de styremedlemmene som er valgt av aksjeeiermajoriteten må fratre som inhabile i slike situasjoner, vil dette føre til at det blir representanter fra andre grupper innen selskapet, altså minoriteten, som vil dominere styret. (...) Disse vil da kunne motarbeide en fusjon eller en annen type samarbeid som majoriteten ønsker – og vil kunne få gjennomført på generalforsamlingen; på generalforsamlingen gjelder bare helt begrensede inhabilitetsregler. Dette vil være en merkelig situasjon. Man kan riktignok si at det bare er de styremedlemmene som har verv i de andre selskapene som bør fratre, dvs. at disse skal erstattes av en vararepresentant eller eventuelt et sette styre som så skal fungere. I den grad også disse vil være valgt av vedkommende majoritetsaksjeeier, er man imidlertid langt på vei like langt"

⁸⁷

Hvor interesserepresentasjon er *lovbestemt*, slik det er for ansattrepresentantenes vedkommende etter bestemmelsene i aasl. §§ 6-4 og 6-5, har de motiver som ligger til grunn for ordningen betydning for løsningen av inhabilitetsspørsmålet.⁸⁸ Inhabilitetsregelen må ikke benyttes slik at den kommer i konflikt med de hensyn lovbestemmelsene bygger på.⁸⁹ I Ot.prp.nr.7 (1971-72) er det for eksempel lagt til grunn at en representant for de ansatte i regelen ikke er inhabil etter inhabilitetsbestemmelsen i asl. 1957 § 61 (i det vesentlige den samme som i dag), selv om han er eller har vært engasjert i saken i egenskap av tillitsmann.⁹⁰ De samme forarbeider synes for øvrig å

⁸⁶ Jf. kapittel 3.3.3 (ii).

⁸⁷ NOU 1992: 29 s. 154-155.

⁸⁸ Aarbakke s. 435.

⁸⁹ Jf. det som er sagt om hva som var forutsetningen bak valget av de enkelte styremedlemmer.

⁹⁰ Uttalelsene er gjengitt i Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 109.

forutsette at inhabilitet heller ikke skal inntreffe i en konkret konfliktsituasjon. Samtidig kan det ikke *utelukkes* at en ansatterepresentant i styret kan være så direkte engasjert som tillitsmann i en sak som gjelder de ansattes interesser at vedkommende vil være inhabil. Blant annet har Justisdepartementets Lovavdeling antatt at de ansattes representanter i styret ikke i sin alminnelighet er inhabile ved behandlingen av lønnsforhold, men at et styremedlem som er medlem av de ansattes forhandlingsutvalg, vil være inhabil når styret skal behandle selskapets opplegg i forestående lønnsforhandlinger med de ansatte og fastsette selskapets ramme for lønnstilleggene.⁹¹

De lege lata synes det altså å være en relativt vid adgang til å representere ulike særinteresser i et styre uten at styremedlemmet rammes av reglene om inhabilitet. Det ligger imidlertid en viktig skranke i de materielle begrensninger for hva et styremedlem kan beslutte. Herunder vil den generelle misbruksregelen i aasl. § 6-28 kunne få betydning, ved at den krever at det ikke treffes tiltak som er egnet til å gi styremedlemmet selv eller andre noen urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning.⁹²

3.3.4 "behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål"

At et styremedlem ikke kan være med på *avgjørelsen* av et spørsmål i en sak der han anses inhabil, skaper neppe særlige tolkningsproblemer. Spørsmålet i det følgende er hva som ligger i at styremedlemmet heller ikke kan delta i "behandlingen" av saken.

En mulig tolkning er at bare selve styrebehandlingen rammes – dvs. at styremedlemmet må "gå på gangen" under behandlingen av den saken som interessekonflikten(e) knytter seg til. Alternativt kan "behandlingen" bety behandlingen som sådan, uavhengig av i hvilke former dette skjer. En naturlig forståelse av ordlyden taler sterkest for det siste. Legges den siste tolkningen til grunn vil også *forberedelsen* av saker etter aasl. § 6-21 rammes, noe som må sies å være i samsvar med hensynene bak regelen. Dersom et styremedlem med en fremtredende særinteresse i saken skulle kunne delta i forberedelsen av en sak, øker risikoen for at særinteressen tillegges uforholdsmessig stor vekt i det beslutningsgrunnlaget som fremlegges til avgjørelse for styret.

⁹¹ Lovavdelingen 03.02.1983 jnr. 3091/82-E, inntatt i Matheson/Woxholth I s. 206, jf. Aarbakke s. 435.

Hva som omfattes av ”forberedelse” er imidlertid heller ikke klart avgrenset. Forbereder selskapet der det inhabile styremedlemmet sitter i styret for eksempel en fusjon, kan det dreie seg om et stort antall orienteringsmøter, samlinger og ”thinktanks”, eller mer uformelle samtaler, for eksempel middager med ledelsen i det selskapet som skal fusjoneres/innfusjoneres etc. De nærmere grenser for hva som vil utgjøre ”behandling” av en sak må dermed avgjøres konkret. Avgjørende blir antakeligvis hvorvidt styremedlemmet ved sin deltakelse vil ha reelle muligheter til å påvirke beslutningsprosessen som skal lede frem mot et styrevedtak. At det inhabile styremedlemmet har vært til stede på et generelt informasjonsmøte med mange deltakere, vil antakeligvis ikke anses som deltakelse i ”behandlingen” av saken. Motsatt kan det tenkes at det inhabile styremedlems deltakelse i en privat middag der konkrete fusjonsplaner diskuteres, utgjør et brudd på bestemmelsen.

Når det gjelder styremedlemmets deltakelse på styremøtet under avklaringen av om han er inhabil eller ikke, må han antakeligvis ha adgang til å være tilstede dersom hans synspunkter er nødvendig for bedømmelsen. Han kan imidlertid neppe delta i avgjørelsen av inhabilitetsspørsmålet.⁹³

Etter ordlyden legges det ingen begrensning på hvilke ”spørsmål” som behandlingen eller avgjørelsen knytter seg til. I Innstilling 1970 var det foreslått at inhabilitetsregelen bare skulle ramme ”avtaler og søksmål”, men departementet tok i Ot.prp.nr.19 (1974-75) avstand fra en så snever regel:

”Departementet mener (...) at inhabilitetsregelen bør (...) gjelde ethvert spørsmål hvor særinteressene gjør seg gjeldende.”⁹⁴

Siden aasl. § 6-27 er en videreføring fra asl. 1976 kan man neppe innfortolke noen ytterligere begrensninger i dag.

⁹² Jf. kapittel 3.4.

⁹³ Andenæs s. 266.

⁹⁴ Innstilling 1970 s. 250 og Ot.prp.nr.19 (1974-75) s. 109.

3.3.5 Særlig om styremedlemmer med særskilte oppgaver for selskapet i tillegg til styrevervet

Hittil er de generelle regler om inhabilitet og interesserepresentasjon behandlet. Et særlig spørsmål er i hvilken grad det at styremedlemmet utfører andre oppgaver for selskapet i tillegg til styrevervet, rammes av inhabilitetsreglene.

”Særskilte oppgaver” som ytes mot godtgjørelse fra selskapet kan være utførelse av advokattjenester eller andre konsulent- og rådgivningstjenester.⁹⁵ I det følgende benyttes ”konsulenttjenester” som en samlebetegnelse for alle typer tjenester som ikke innebærer et fast ansettelsesforhold mellom den som utfører tjenestene og selskapet. Styremedlemmet som utfører en konsulenttjeneste benevnes da som ”konsulent”. Allmennaksjeloven er ikke til hinder for at en konsulent som selskapet benytter seg av, kan være medlem av styret, med unntak av revisor jf. revisorloven § 4-1 (2) nr. 4. Det er selskapets eiere som må vurdere om det er hensiktsmessig å velge selskapets konsulenter inn i styret. Konsulenten må på sin side vurdere om det i forhold til konsulentvirksomheten er hensiktsmessig å være styremedlem i selskapet. Hensiktsmessighetsvurderingene er ikke regulert av lovgiver.

Selv om loven ikke regulerer denne vurderingen, kan reglene om inhabilitet oppstille visse skranker som innebærer at konsulenten må fratre ved behandlingen av saker som berører konsulenten, det firmaet han er medeier eller ansatt i, eller saker der konsulenten har utredet spørsmålet som er gjenstand for behandling.

Situasjonen kan for det første være at konsulenten er *part* i en avtale med selskapet. Etter de danske, finske og svenske lovtekstene er dette en absolutt inhabilitetsgrunn for styremedlemmet, mens vurderingstemaet etter den norske lovteksten er om forholdet ”har slik særlig betydning for egen del (...) at styremedlemmet må anses for å ha fremtredende personlig eller økonomiske særinteresse i saken”. Hvis styremedlemmet for eksempel er advokat og har selskapet som klient, og styret skal behandle saker

⁹⁵ Særlige problemstillinger kan tenkes å oppstå i forhold til advokatens plikt etter advokatforskriftens kapittel 12 til å ivareta klientens interesser, men disse behandles ikke i det følgende.

knyttet til oppdragsavtalen mellom advokaten og selskapet, vil resultatet visstnok så godt som alltid bli inhabilitet.⁹⁶ Det samme må gjelde for andre konsulenttjenester.

For det andre har vi situasjonen der konsulenten er *eier eller medeier* i det konsulentfirmaet som er selskapets avtalepart. Vurderingstemaet blir her om forholdet har ”slik særlig betydning (...) for noen nærstående at medlemmet må anses for å ha fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken” at han må anses inhabil ved behandlingen av saker som berører oppdragsavtalen. Dersom styremedlemmet har en bestemmende innflytelse i konsulentfirmaet, vil oppdragsavtalen berøre konsulentens inntjening i egenskap av å være hovedeier, og konsulenten må som hovedregel anses inhabil. Er konsulentfirmaet ikke styremedlemmets nærstående, utelukker imidlertid ikke dette at konsulenten anses inhabil, dersom oppdragsavtalen utgjør en så betydelig del av konsulentfirmaets inntekter eller er så tett knyttet til konsulentfirmaets renommé, at styremedlemmet av den grunn kommer i en så alvorlig interessekonflikt at han må anses å ha en ”fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken”. Det samme vil kunne være tilfellet der konsulenten er ansatt i konsulentfirmaet, men ikke har eierinteresser i dette.⁹⁷

I saker der styret behandler saker som styremedlemmet har *utredet* i egenskap av å være konsulent, er det mer tvilsomt om styremedlemmet kan sies å ha en tilstrekkelig ”fremtredende (...) særinteresse” på tvers av selskapets interesse til at inhabilitetsregelen får anvendelse. Det er antatt at styret har adgang til å fordele de administrative gjøremålene mellom seg, for eksempel ut fra det enkelte styremedlems spesialkompetanse.⁹⁸ Selv om styremedlemmet da har vært med på å tilrettelegge styrets beslutningsgrunnlag, er dette *de lege lata* neppe tilstrekkelig til at styremedlemmet av den grunn blir inhabil.

De lege ferenda, vurdert ut fra aksjeeiernes behov for et objektivt og uavhengig styre, kan det gjøres innvendinger mot at inhabilitetsregelen ikke rammer disse situasjonene. Dersom styremedlemmet for eksempel utfører advokatarbeid og herunder tilrettelegger

⁹⁶ Johan Giertsen: *Advokater som styremedlemmer*, notat til Den norske Advokatforening av 03.10.2003, s. 13.

⁹⁷ Giertsen s. 13.

⁹⁸ Dette fulgte blant annet av aksjeloven 1910. Sml. Giertsen s. 14-15.

det juridiske beslutningsgrunnlaget, vil dette rent praktisk kunne skape en risiko for at styremedlemmet – og derigjennom styret – ikke får tilstrekkelig avstand til saken, slik at kontrollen ikke blir så dyptgripende som det ellers kunne ha blitt.⁹⁹ På den annen side kan det tenkes at advokaten kjenner saken så godt fra før at han eller hun har spesielle forutsetninger for å utføre det juridiske arbeidet. Kanskje er advokaten blant Norges fremste eksperter på det aktuelle saksområdet. I slike tilfeller kan det snarere være en forsømmelse av styret, dersom det isteden går til en helt utenforstående advokat, som verken kan gjøre arbeidet raskere eller bedre enn styremedlemmet. Det kan da være en uforsvarlig dårlig utnyttelse av selskapets ressurser om selskapet ikke gjør bruk av styremedlemmets spesielle kompetanse.¹⁰⁰ Tilsvarende må antas å kunne være tilfelle også for andre typer konsulenttjenester. Som for de øvrige situasjoner som kan tenkes å falle under inhabilitetsreglene, vil imidlertid vurderingen måtte skje på et konkret grunnlag.

3.3.6 Aasl. § 6-27 annet ledd

Bestemmelsens andre ledd oppstiller enkelte absolutte regler om inhabilitet. I saker som gjelder "lån eller kreditt til seg selv" eller om "sikkerhetsstillelse for egen gjeld" vil styremedlemmet alltid være inhabilt, uavhengig av vurderingstemaene etter bestemmelsens første ledd. I slike saker vil likevel vilkåret om fremtredende økonomisk særinteresse som følger av § 6-27 (1) nær sagt alltid være oppfylt. Bestemmelsen får dermed liten selvstendig betydning ut over at den utgjør en retts teknisk enkel regel.

3.3.7 I hvilken grad ivaretar reglene om inhabilitet behovene for uavhengighet?

Basert på det ovenstående kan det slås fast at lovteksten i aasl. § 6-27 ved ordene "særlig betydning" og "fremtredende (...) særinteresse" fastsetter en høy terskel for inhabilitet for styremedlemmer i allmennaksjeselskaper. Forarbeidene trekker som vist i samme retning. Regelen rammer de helt klare tilfeller, men går i forhold til interesserepresentasjon neppe særlig langt i å ivareta de behov til balansert forvaltning av selskapet og kontroll med selskapets administrasjon, som kan tale for at en større eller mindre del av styremedlemmene bør være uavhengige av de ulike aktører.

⁹⁹ Giertsen s. 3.

¹⁰⁰ Tore Bråthen i Magma årgang 6 nr 3 2003 s. 11.

Inhabilitetsregelen legger for eksempel neppe særlige begrensninger på muligheten for medlemmer av selskapets administrasjon til å inneha verv som styremedlemmer i samme selskap.

Inhabilitetsregelen er videre bare i begrenset grad til hinder for at styremedlemmene påtar seg særskilte oppgaver for selskapet og mottar annen godtgjørelse enn styrehonoraret fra selskapet. Slike oppgaver kan påvirke både hvorvidt styremedlemmet rent *faktisk* handler uavhengig og objektivt, og hvorvidt aktørene har *tillit* til at styremedlemmet opptrer uavhengig av særinteresser.

På grunn av den begrensede rekkevidden som inhabilitetsreglene antas å ha etter gjeldende rett, blir inhabilitet sjelden satt på spissen innenfor aksjeselskapsretten.¹⁰¹

Behovet for å sikre at styret ivaretar selskapets og aksjeeierfellesskapets interesser, og for å hindre handlinger som er til skade for aksjeeierminoriteten, er imidlertid til en viss grad ivaretatt ved andre regler. Særlig de materielle og formelle skranker på styrets og daglig leders disposisjoner vil utgjøre begrensninger for hvilke *beslutninger* styret materielt kan fatte. I det følgende skal primært den alminnelige regelen om myndighetsmisbruk behandles.

3.4 Materielle bestemmelser - den alminnelige misbruksregelen i aasl. § 6-28

3.4.1 Innledning

Krav til styremedlemmenes uavhengighet kan som nevnt begrunnes blant annet ut fra aksjeeierfellesskapets behov for kontroll med selskapets administrasjon, behovet for å hindre selskapsskadelige transaksjoner med hovedforretningsforbindelser, eller ut fra de enkelte aksjeeieres behov for likebehandling. Den kanskje viktigste materielle skranke i allmennaksjeloven som kan bidra til å ivareta de nevnte behov, finnes i det som gjerne kalles den alminnelige misbruksregelen i aasl. § 6-28 (1).¹⁰²

¹⁰¹ Giertsen s. 13.

¹⁰² Det avgrenses av plasshensyn mot en behandling av de øvrige regler i allmennaksjeloven som tar sikte på å verne om minoritetsaksjeeiernes interesser.

Etter aasl. § 6-28 (1) må styret ikke foreta noe som er ”egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning”. Etter § 6-28 (2) må styret heller ikke ”etterkomme noen beslutning av generalforsamlingen eller et annet selskapsorgan hvis beslutningen strider mot lov eller mot selskapets vedtekter”. En tilsvarende regel som i § 6-28 (1) gjelder for generalforsamlingens beslutninger, jf. aasl. § 5-21.

Temaet i det følgende er *i hvilken utstrekning* misbruksregelen ivaretar aksjeeierfellesskapets og aksjeeierminoritetens behov for at styret utøver en balansert og uavhengig forvaltning av selskapet.

3.4.2 Legislative hensyn og virkeområdet for bestemmelsen

Misbruksregelen gir i generell form uttrykk for prinsippet om at styret skal søke å fremme selskapets og aksjeeiernes felles interesser i at selskapskapitalen øker, og at aksjeeierne får avkastning på sin investering i selskapet.¹⁰³ Bestemmelsen kan neppe sies å gå lenger enn det som følger av alminnelige aksjerettslige grunnsetninger om likebehandling av aksjeeiere (likhetsgrunnsetningen), med mindre annet har hjemmel i vedtektene, jf. § 4-1 (1), samt styremedlemmers og daglig leders alminnelige lojalitets- og aktsomhetsplikt overfor selskapet og aksjeeierne, herunder minoritetsaksjeeiere, og plikten til ikke å la selskapsfremmede hensyn virke inn på de vedtak som treffes.¹⁰⁴

Regelen verner etter ordlyden primært aksjeeierne og selskapet, jf. uttrykket ”på **andre aksjeeieres** eller **selskapets** bekostning” (min utheving). I forhold til minoritetsaksjeeierne innebærer misbruksregelen en lovfesting av den alminnelige aksjerettslige likhetsgrunnsetningen. For minoritetsaksjeeiere vil bestemmelsen dermed kunne ha særlig betydning hvor de aktuelle særbestemmelser i loven ikke har egne regler som ivaretar minoritetens interesser.

Bestemmelsen retter seg mot å ”foreta noe” og må således etter ordlyden gjelde uansett om det er tale om en formell beslutning eller en faktisk handling uten tilknytning til noe bestemt styrevedtak.

¹⁰³ Aarbakke s. 437.

Direkte rammer misbruksregelen alle typer handlinger og unnlater (”noe”) som er egnet til å ”gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel”, som altså må være på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning. Den rammer således fordeler til alle typer aksjeeiere og tredjemenn (”andre”). Tredjemenn kan tilhøre de ulike aktørgruppene, for eksempel ansatte eller kreditorer, eller være helt utenforstående. Styret beslutter for eksempel å donere midler til et veldedig formål i strid med aksjeeiernes ønske. Dreier det seg om begunstiging av utenforstående vil imidlertid ofte gaveregelen i aasl. § 8-6 kunne komme til anvendelse i stedet for misbruksregelen.¹⁰⁵

Når bestemmelsen bruker uttrykket ”må ikke” foreta noe, må det visstnok leses som ”må ikke uten samtykke fra samtlige berørte aksjeeiere”.¹⁰⁶ Dersom dette er riktig, innebærer det at aksjeeierfellesskapet kan samtykke i at tredjemenn gis en ”urimelig fordel” på bekostning av ”selskapets” interesse. Det er ikke åpenbart at dette er rettstilstanden de lege lata. Selv om bestemmelsen om myndighetsmisbruk primært ivaretar selskapets og aksjeeiernes interesser, kan det tenkes at ”selskapets” interesse også omfatter andre aktører, herunder kreditorene.¹⁰⁷ Dermed vil kreditorene risikere å lide tap ved aksjeeierfellesskapets samtykke. Dette kan igjen tenkes å føre til erstatningsansvar for styret.¹⁰⁸ Hvorvidt aksjeeierfellesskapet kan samtykke i brudd på misbruksregelen må dermed kunne anses som usikkert etter gjeldende rett.

3.4.3 Fordelsvilkåret

Styremedlemmene må etter bestemmelsen ikke foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig ”fordel” på de øvrige aksjeeiernes eller selskapets bekostning. Hva som utgjør en urimelig ”fordel” vil i stor grad måtte bero på skjønn, og kan variere avhengig av den konkrete situasjonen.

For det første kan det dreie seg om *økonomiske* fordeler for visse aksjeeiere eller tredjemenn. Slike fordeler vil ofte i realiteten innebære en utbetaling av selskapskapital

¹⁰⁴ Aarbakke s. 437.

¹⁰⁵ Det avgrenses av plassmessige hensyn mot en behandling av reglene i aasl. §§ 8-6 og 8-7, selv om disse også oppstiller materielle skranker for hva styret kan beslutte.

¹⁰⁶ Andenæs s. 237.

¹⁰⁷ Jf. kapittel 2.2.

til aksjeeiere eller tredjemann som krever særlig hjemmel i allmennaksjeloven.¹⁰⁹ For slike situasjoner inneholder loven en rekke særbestemmelser som har til formål å forhindre materiell forskjellsbehandling, jf. for eksempel aasl. § 3-8 og 3-9 om transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere. Aasl. § 6-28 kan utgjøre en supplerende beskyttelse ved siden av særbestemmelsene, og innebærer på mange måter at loven gir et ”totrinnsvern” for selskapet og aksjeeierfellesskapet.¹¹⁰ Særlige problemer i forhold til fordelsvilkåret kan tenkes å oppstå ved rettede emisjoner mot en eller flere eksisterende eller utenforstående investorer, uten at det skal redegjøres nærmere for det her.

En ”fordel” kan etter ordlyden også omfatte *organisatoriske* fordeler, dersom styrets beslutning innebærer at maktforholdene i selskapet forskyves til fordel for visse aksjeeiere. Her oppstiller allmennaksjeloven en rekke materielle og formelle skranker for hva styret kan beslutte, normalt i form av at generalforsamlingen, evt. ved kvalifisert flertall, må ta stilling til saken.

Det er etter loven tilstrekkelig at tiltaket er ”egnet til” å gi noen en urimelig fordel. Det er altså ikke noe vilkår at tiltaket *faktisk* medfører dette. Dermed vil også eventuelle fremtidige fordeler som beslutningen kan antas å medføre, måtte tas i betraktning.

3.4.4 Urimelighetsvilkåret

I ”urimelig” må antas å ligge at ikke enhver særfordel for aksjeeiere eller andre er forbudt, men at en særfordel eventuelt må baseres på saklig og forsvarlig grunnlag som er i selskapets og aksjeeiernes felles interesse.¹¹¹ Av forarbeidene til asl. 1976 (regelen er uendret i forhold til denne) fremgår det at man sto mellom alternativene ”utilbørlig”, ”åpenbart urimelig” og ”urimelig”, men departementet uttalte at ”[v]alget mellom disse alternativer har neppe stor praktisk betydning.”¹¹² Departementet foretrakk ordet ”urimelig” uten noen nærmere kvalifikasjon.

¹⁰⁸ Jeg nøyer meg med å poengtere problemstillingen, jf. avgrensningen i kap. 2.2.

¹⁰⁹ Sml. Håkon Sandbekk: *Misbruk av generalforsamlingens myndighet*. I: Tidsskrift for forretningsjus nr. 3/2002 årgang 8, s. 446 flg.

¹¹⁰ Sandbekk s. 446.

¹¹¹ Aarbakke s. 437. Dette er også skjønnsstemaet i børsforskriften § 23-8.

Hva som kan utgjøre en ”saklig og forsvarlig” særfordel for visse aksjeeiere eller andre, uten at den går på bekostning av selskapets eller andre aksjeeieres interesser, vil måtte bero på en konkret helhetsvurdering. Det finnes lite rettspraksis som kan danne grunnlag for å oppstille generelle retningslinjer for hvilke tilfeller som rammes av bestemmelsen og hvilke som faller utenfor. En grunnleggende dom i Rt. 1922 s. 272 kan imidlertid tjene til å illustrere problemstillingen. Dommen dreide seg konkret om *generalforsamlingens* adgang til å fatte et vedtak som var i strid med minoritetsaksjeeiernes interesser (jf. någjeldende aasl. § 5-21), men må antas å kunne belyse problemstillingen også i forhold til *styret*, jf. aasl. § 6-28 (1).

I saken hadde generalforsamlingen i AS Freia Chokolade Fabrik vedtatt å anvende en del av det samlede overskuddet i selskapet til ”AS Freia Chokoladefabriks Medisinske fond”. En gruppe aksjeeiere reiste søksmål mot beslutningen, idet de hevdet at beslutningen lå utenfor selskapets økonomiske formål, og således var i strid med ”selskapets interesse”. Høyesterett fant for det første at beslutningen måtte anses å være i selskapets interesse, siden den nevnte donasjonen ville kunne tjene bedriftens langsiktige interesser, blant annet i form av reklame. Men Høyesterett fortsatte videre:

[J]eg mener til like, at generalforsamlingen til en viss grad heller ikke kan være avskaaret fra at anvende penge av selskapets overskud som gave til almene formaal, uten avgjørende hensyn til, om forføyningen kan paaregnes at ville gi selskapet igjen valuta (...) Selskapets formaal skal vistnok være at drive økonomisk virksomhet; men deltagerne i selskapet kan ikke ha ret til at forstaa dette saaledes, at selskapet for øvrig skal isolere seg fra det samfund, hvori det virker, indskrenke sig overfor dette samfund til kun at gjøre, hva det retslig er nødt til, naar selskapets økonomi er best tjent dermed.”¹¹³

Det kan reises spørsmål ved uttalelsens rettskildemessige vekt de lege lata, både fordi det siterte utdraget fra domsbegrunnelsen fremstår som et obiter dictum (det var altså ikke nødvendig for rettens resultat), og fordi situasjonen i dag ville blitt fanget opp av gaveregelen i aasl. § 8-6. Uttalelsen illustrerer like fullt at det *kan* tenkes situasjoner der fordeler til andre, i dette tilfellet samfunnet, som ikke tjener aksjeeierfellesskapets interesse i maksimal økonomisk avkastning, vil kunne anses saklig begrunnet.

¹¹² Ot.prp.nr.19. (1974-75) s. 111-112.

¹¹³ Rt. 1922 s. 272 på s. 273-274. Jf. Sandbekk s. 463-464.

Brudd på likebehandlingsprinsippet i forhold til minoritetsaksjeeiere vil kunne rammes enten det skyldes utenforliggende hensyn, vilkårlig eller usaklig forskjellsbehandling eller en urimelig avveining av de ulike aksjeeieres interesser.¹¹⁴ Det vil imidlertid ofte være umulig å unngå at beslutningen er til fordel for noen og til ulempe for andre. Det kan for eksempel dreie seg om fastsettelsen av tid og sted for generalforsamling, hvor selskapets forretningskontor og virksomhet skal lokaliseres, hvilken virksomhet som skal drives etc. Antakeligvis er alt man kan kreve at styret så vidt mulig tar hensyn til de ulike interesser som gjør seg gjeldende.¹¹⁵ For øvrig beror avgjørelsen av om handlingen/unnlåtelsen innebærer en "urimelig" fordel, på en helhetsvurdering, der det må tas hensyn til ytelsens omfang, selskapets stilling og omstendighetene for øvrig.

3.4.5 Aasl. § 6-28 (2)

Aasl. § 6-28 (2) utgjør et unntak fra allmennaksjelovens alminnelige utgangspunkt om at selskapets styre har plikt til å følge opp generalforsamlingens beslutninger. Bestemmelsen pålegger styret å ikke etterkomme beslutninger fra generalforsamlingen som er i strid med "lov eller (...) selskapets vedtekter". Påbudet i asl. § 6-28 (2) gjelder ikke bare i forhold til beslutninger som er i strid med allmennaksjeloven, men gjelder lovstridige vedtak generelt, jf. det ubestemte "lov". Bestemmelsen antas også å omfatte vedtak som er i strid med alminnelige aksjerettslige grunnprinsipper, herunder alminnelige lojalitets- og aktsomhetskrav overfor selskapet og aksjeeierne og plikten til ikke å la selskapsfremmede hensyn motivere beslutninger som treffes.¹¹⁶ Det er ikke noe vilkår at gjennomføringen av vedtaket innebærer en straffbar handling, for eksempel i henhold til asl. kapittel 19. Etter forarbeidene til asl. 1976 må det imidlertid antas at det er en forutsetning at beslutningen er ugyldig.¹¹⁷

3.4.6 I hvilken grad ivaretar misbruksregelen behovene for uavhengighet?

Samlet sett synes misbruksregelen etter lovens *ordlyd* å gå langt i å ivareta selskapets og aksjeeierfellesskapets interesse i en balansert og uavhengig forvaltning av selskapet. Kravet om at styrets beslutning m.v. må innebære en "urimelig" fordel for visse

¹¹⁴ Andenæs s. 237.

¹¹⁵ Sml. Andenæs s. 238, som igjen viser til Rt. 1966 s. 70 og Rt. 1977 s. 97.

¹¹⁶ Andenæs s. 298-299.

¹¹⁷ Innst.(1970) s. 123.

aksjeeiere eller tredjemenn, vil imidlertid i *praksis* utgjøre en relativt høy terskel. Det synes, basert på et helhetsinntrykk av foreliggende rettspraksis, ofte å være tungt for selskapet eller aksjeeierne å vinne frem med ugyldighetssøksmål eller erstatningssøksmål mot styret i ettertid.

Det kan derfor stilles spørsmål ved om regelen i tilstrekkelig grad ivaretar selskapets og aksjeeierfellesskapets behov for at styret handler objektivt og uavhengig av særinteresser, herunder forestår forvaltningen basert på flertallets og mindretallets felles interesser. Blant annet viser de stadig flere tvangsinnløsningssaker de senere år at majoritetsaksjeeiere ofte vet å benytte seg av den posisjon de er tildelt etter allmennaksjeloven og flertallsprinsippet.

Den praktisk sett begrensede rekkevidden av misbruksregelen kan tale for at i alle fall en del av styrets aksjeeiervalgte medlemmer allerede når de velges inn i styret bør være ”uavhengige” av den eller de aksjeeiere som utgjør majoriteten. Dette vil kunne bidra til å minske risikoen *i forkant* for at styret treffer ubalanserte avgjørelser, fremfor at avgjørelsene må angripes gjennom rettsapparatet i etterkant.

3.5 Forbudet mot godtgjørelse fra andre enn selskapet – aasl. § 6-17

3.5.1 Innledning

Forbudet mot at styremedlemmet kan motta godtgjørelse fra andre enn selskapet, jf. aasl. § 6-17, faller litt på siden av klassifikasjonen personelle/prosessuelle/materielle kompetansebestemmelser.

Hovedregelen og utgangspunktet følger av aasl. § 6-17 (1) jf. § 6-17 (2). Etter bestemmelsen kan et styremedlem og dettes nærstående ikke ”i anledning av sitt arbeid for selskapet ta imot godtgjørelse fra andre enn selskapet”. Forbudet rammer også godtgjørelse ”som en medkontrahent eller hans eller hennes representant har betinget seg hos selskapet”. Bestemmelsene er imidlertid ikke til hinder for at styremedlemmer som ikke deltar i den daglige ledelse kan opptre som mellommann overfor selskapet mot vanlig mellommannsgodtgjørelse, jf. aasl. § 6-17 (4).

3.5.2 Legislative hensyn bak bestemmelsen

Forbudet mot godtgjørelse fra andre enn selskapet søker å unngå at styremedlemmers beslutninger skal påvirkes av utenforliggende særlige økonomiske hensyn.¹¹⁸ Formålet med bestemmelsen må anses å være dels av preventiv art.¹¹⁹ Dersom et styremedlem for eksempel mottar godtgjørelse fra selskapets medkontrahent, øker risikoen for at styremedlemmet havner i en interessekonflikt mellom selskapets eller aksjeeiernes interesser på den ene siden og medkontrahentens interesser på den andre. Det oppstår en risiko for at styremedlemmet tillegger tredjemanns interesser vekt på bekostning av selskapsinteressen ved avgjørelsen av en sak om for eksempel tildelingen av en kontrakt. Formålet med godtgjørelsen kan være nettopp å påvirke valget og skade selskapets interesser, i dagligtale gjerne omtalt som ”smøring” eller korrupsjon. Slike tilfeller vil kunne være straffbare etter straffeloven.¹²⁰ Det avgrenses i det følgende mot straffelovens bestemmelser om økonomisk utroskap og korrupsjon .

Selv om godtgjørelsen fra medkontrahenten rent *faktisk* ikke påvirker styremedlemmets lojalitet overfor selskapets interesser, vil den kunne bidra til å så *tvil* lojaliteten. Uansett er situasjonen lite ønskelig – både for styremedlemmet selv og for selskapet og dets aksjeeiere.

Forbudet mot godtgjørelse fra andre enn selskapet overlapper til en viss grad de nevnte regler om myndighetsmisbruk og inhabilitet, foruten de ulovfestede selskapsrettslige prinsippene om lojalitet. I dansk og svensk rett reguleres spørsmålet om hvilke typer godtgjørelser styremedlemmer kan motta nettopp av ulovfestede regler om lojalitetsplikt.¹²¹ At vi i Norge har valgt å ha en særskilt bestemmelse om dette, er kanskje først og fremst begrunnet ut fra retts tekniske hensyn.¹²²

I forhold til inhabilitetsregelen i aasl. § 6-27 vil godtgjørelse fra andre for å forfekte et visst standpunkt i en sak, for eksempel fusjon med et annet selskap, ofte innebære at vedkommende anses for å ha en ”fremtredende personlig særinteresse”, og at han

¹¹⁸ Sml. Bernt Jacob Pettersen: *Kan godtgjørelse for styrearbeid mottas fra andre enn selskapet?*, Tidsskrift for forretningsjuss nr. 1/2001, s. 35.

¹¹⁹ Sml. Pål Mathisen: *Forbudet mot godtgjørelse fra andre enn aksjeselskapet*, Tidsskrift for forretningsjuss nr. 3/2003 s. 319.

¹²⁰ Lov av 22. mai 1902 om Almindelig borgerlig Straffelov (Straffeloven) §§ 275, 276 og 276 a-c.

¹²¹ Mathisen s. 321 og Rolf Dotevall: *Bolagsledningens skadestandsansvar*, 1999, s. 124 flg.

dermed er inhabil. I forhold til interesserepresentasjon, vil imidlertid den nærmere avgrensningen av både inhabilitetsreglene og godtgjørelsesbestemmelsen være vanskeligere å fastslå.¹²³

3.5.3 "Godtgjørelse"

Bestemmelsen rammer "godtgjørelse". Etter ordlyden vil dette i utgangspunktet kunne omfatte enhver form for formuesoverføring til styremedlemmet. Om partene i godtgjørelsesavtalen har ment at formuesoverføringen skulle være en godtgjørelse er neppe avgjørende – ordlyden kan her sies å tale for et objektivt godtgjørelsesbegrep.¹²⁴ Forbudet mot å motta godtgjørelse i strid med bestemmelsen er etter ordlyden absolutt.¹²⁵

Det er likevel tvilsomt om *enhver* verdioverføring mellom styremedlemmet og selskapets medkontrahenter/andre tredjemenn rammes av bestemmelsen.¹²⁶ Dette ville i så fall legge svært strenge grenser for styremedlemmets økonomiske forbindelser med tredjemenn som har tilknytning til selskapet. For eksempel må mindre ytelser som har preg av representasjon antas å falle utenfor. Bestemmelsen avskjærer neppe et styremedlem fra å delta i en middag som betales av en som er interessert i å presentere et bestemt prosjekt som selskapet kunne tenkes å ha interesse i.¹²⁷ En retningslinje for tolkningen kan kanskje være hvorvidt den aktuelle verdioverføringen er egnet til å oppfattes som en "godtgjørelse" ut fra ytre objektive kriterier.¹²⁸ Her vil blant annet godtgjørrelsens art og omfang kunne spille inn. Hva som anses som en "godtgjørelse" i strid med bestemmelsen vil imidlertid uansett måtte bero på en konkret helhetsvurdering.

Utenfor de klare tilfeller av "smøring" eller korrupsjon, er det vanskelig å gi generelle retningslinjer for hva som utgjør en "godtgjørelse" i strid med bestemmelsen, og hva

¹²² Mathisen s. 319.

¹²³ Sml. kapittel 3.3.

¹²⁴ Tore Bråthen: *Illojale godtgjørelser*, s. 20. I: Tore Bråthen og Ole Gjems-Onstad (red.): *Moderne forretningsjus*. Oslo 2001

¹²⁵ Per Augdahl: *Aksjeselskapet efter norsk rett*, Oslo 1959 s. 260.

¹²⁶ Spørsmålet om det må innfortolkes en illojalitetsbegrensning drøftes under 3.5.5.

¹²⁷ Bråthen s. 20.

¹²⁸ Mathisen s. 348.

som må anses som normal kundepleie m.v.¹²⁹ Et av Norges største meglerhus har for eksempel for vane å invitere sine viktigste kunder på tur til alpine hver vinter. Det er ikke usannsynlig at flere av disse kundene har styreverv. Dersom selskapene der meglerhusets kunder har sine styreverv, på et senere tidspunkt skal velge tilrettelegger, for eksempel i forbindelse med en emisjon, *kan* det tenkes å være en risiko for at alpeturen tillegges vekt i det enkelte styremedlems vurderinger. Det må nok likevel anses tvilsomt om slike tilfeller vil anses som ”godtgjørelse” som styremedlemmet mottar fra andre ”i anledning av sitt arbeid for selskapet”.

Som et annet eksempel på de vanskelige grensedragninger som bestemmelsen åpner for, kan tas debatten rundt Åge Korsvolds gunstige opsjonsavtaler med Steen & Strøm.¹³⁰ Korsvold var konsernsjef i Storebrand da han inngikk det som ble oppfattet som svært gunstige opsjonsavtaler med Storebrands forretningsforbindelse Steen & Strøm. Ett av temaene var om Korsvold gjennom opsjonsavtalen brøt allmennaksjelovens forbud mot å motta godtgjørelse fra andre enn sin arbeidsgiver. Det ville i så fall måttet forutsette at Korsvold kjøpte opsjonene til underpris. Flere eksperter mente at Korsvold fikk en rabatt på mellom tre og seks millioner kroner da han inngikk opsjonsavtalene. Korsvold selv var uenig i dette, og hevdet at opsjonene ble kjøpt på forretningsmessige vilkår og ikke inneholdt noe gaveelement. Saken kulminerte med at Økokrim henla siktelsen på grunn av ”bevisets stilling”, noe som vel også antyder de bevismessige problemer som ofte vil oppstå ved den praktiske anvendelsen av bestemmelsen.

3.5.4 ”fra andre enn selskapet”

Forbudet retter seg i første rekke mot godtgjørelse som ytes av andre enn selskapet selv, det vil normalt si selskapets medkontrahent.¹³¹ Etter § 6-17 (1) andre punktum gjelder imidlertid forbudet også ”godtgjørelse som en medkontrahent eller hans eller hennes representant har betinget seg hos selskapet” (såkalt returkommisjon). Dermed kommer bestemmelsen også til anvendelse på det tilfellet at styremedlemmet i egenskap av agent eller lignende betinger seg godtgjørelse av selskapet. Regelen synes primært å skulle

¹²⁹ Se f.eks. lederen i Dagens Næringsliv 13.04.2004: *Norsk korrupsjon*.

¹³⁰ Se f.eks. artikkelen ”*Fastspent på pinebenken*” i Dagens Næringsliv 13.10.2000.

¹³¹ Jf. Rt. 1995 s. 1536 om forholdet til straffeloven §§ 275 og 276.

hindre omgåelse av forbudet i første punktum ved å la selskapet utbetale mellommannsgodtgjørelsen.

3.5.5 ”i anledning av sitt arbeid for selskapet”

For at godtgjørelsen fra andre enn selskapet, eller fra selskapet i form av returkommisjon, skal rammes av bestemmelsen, må denne være ytet ”i anledning av [styremedlemmets] arbeid for selskapet”.

I forbindelse med utarbeidelsen av de någjeldende aksjelover, ble ordlyden i den tilsvarende bestemmelsen i asl. 1976 endret fra ”i anledning av *rettshandel* for selskapet” til ”i anledning av sitt *arbeid* for selskapet”. Dette innebar etter forarbeidene en utvidelse av virkeområdet for bestemmelsen.¹³² Endringen er i forarbeidene ikke kommentert ut over dette.

Det forhold at et styremedlem for egen regning gjør forretninger med selskapet, for eksempel selger varer til dette, ligger utenfor bestemmelsens virkeområde, i og med at han da ikke mottar godtgjørelse ”i anledning av sitt arbeid for selskapet”. Tilfellet kan imidlertid rammes av inhabilitetsreglene i § 6-27.¹³³

Styremedlemmer vil regelmessig ha annet fast lønnet arbeid. Styrearbeidet foregår vanligvis innenfor ordinær arbeidstid uten at lønnen blir redusert hos arbeidsgiveren.¹³⁴ Dersom styremedlemmet ikke opptrer på vegne av sin arbeidsgiver i selskapet, kan ikke lønnen være å anse som vederlag for styrearbeidet.

Er derimot styrevervet en del av arbeidsoppgavene hos styremedlemmets arbeidsgiver, kommer spørsmålet mer på spissen. I konserner er det for eksempel vanlig at den lønnede konsernledelse sitter i datterselskapsstyrene eller i styrer i andre selskaper hvor arbeidsgiveren har eierinteresser.¹³⁵ Videre kan en frittstående konsulent ha påtatt seg som oppdrag å representere en aksjeeiergruppering i et styre, og som sådan betinge seg et særskilt vederlag for arbeidet fra oppdragsgiveren, eller en hovedkreditor kan ha en

¹³² NOU 1996:3 s. 139.

¹³³ Aarbakke s. 413.

¹³⁴ Pettersen s. 35.

av sine ansatte i styret for å ivareta kreditorinteressene. Tilsvarende vil kunne gjelde der det offentlige har "sine" representanter i styret.¹³⁶

Etter *ordlyden* i aasl. § 6-17 vil da den lønn som styremedlemmet mottar fra aksjeeieren (konsernet eller aksjeeiergruppen) eller en annen interessent, måtte anses som "godtgjørelse" som styremedlemmet mottar fra andre enn selskapet "i anledning av sitt arbeid for selskapet".

Spørsmålet i det følgende er om bestemmelsen etter sin ordlyd per i dag favner for vidt, ved at den rammer tilfeller som den basert på formålet med bestemmelsen ikke var ment å ramme. Dette blir altså et spørsmål om bestemmelsen må tolkes innskrenkende.

Det grunnleggende formål bak bestemmelsen er som nevnt å unngå at styremedlemmers beslutninger påvirkes av utenforliggende hensyn, ved at styremedlemmet får økonomiske incentiver til å ivareta andre interesser enn selskapets og aksjeeierfellesskapets. Bestemmelsen søker altså å hindre at styremedlemmet opptrer *illojalt* i forhold til selskapets og aksjeeierfellesskapets interesser.¹³⁷

I de tilfeller der det på forhånd er avtalt med selskapet og aksjeeierfellesskapet at slik godtgjørelse skal kunne mottas fra tredjemann, eller der selskapet og aksjeeierne er kjent med at et styremedlem får betaling fra andre for å påta seg styrevervet, er det imidlertid tvilsomt om dette kan anses illojalt i forhold til selskapet. Dette vil for eksempel kunne være hensiktsmessig der medlemmer av den lønnede konsernledelsen sitter i styret i et datterselskap. I slike tilfeller taler derfor formålet bak bestemmelsen for en innskrenkende fortolkning.¹³⁸

Også i de tilfeller der et styremedlem mottar godtgjørelse fra enkelte aktører *uten* at dette er særskilt avtalt med - eller kjent for - selskapet, kan bestemmelsens rekkevidde etter ordlyden være problematisk. Som drøftelsen av interesserepresentasjon ovenfor viste, har lovgiver langt på vei akseptert at styremedlemmene kan representere ulike

¹³⁵ Pettersen s. 35.

¹³⁶ Sml. kapittel 3.3.3 (iv).

¹³⁷ Sml. Bråthen s. 14-15.

¹³⁸ Sml. Bråthen s. 19.

eier- eller aktørgrupperinger.¹³⁹ At det er knyttet økonomiske interesser til en slik posisjon, for eksempel i form av møtevederlag, synes da i utgangspunktet ikke å være kritikkverdig.¹⁴⁰

Mot dette kan det innvendes at en streng praktisering av loven vil kunne bidra til å unngå situasjoner der noen styremedlemmer mottar ekstern betaling for anvendt tid, mens andre ikke får samme vederlag for arbeidet. At styremedlemmene reelt sett får ulikt vederlag for deres innsats i styrearbeidet kan igjen lede til ulikheter i utførelsen av styrevervet.¹⁴¹

Også retts tekniske hensyn kan tale mot en innskrenkende fortolkning. Et absolutt forbud er langt enklere å håndheve enn forbud hvor bedømmelsen må skje skjønnsmessig ut fra den konkrete situasjon.

Hvorvidt det formål som ligger til grunn for bestemmelsen vil slå igjennom overfor bestemmelsens klare ordlyd, uten annen rettskildemessig forankring enn reelle hensyn, må de lege lata anses å være usikkert. Gode grunner kan imidlertid tale for en innskrenkende fortolkning i de tilfeller der hensynene som begrunner regelen åpenbart ikke gjør seg gjeldende.

3.5.6 Unntaket i § 6-17 (4)

Etter bestemmelsens fjerde ledd er bestemmelsens første ledd ikke til hinder for at styremedlemmer ”som ikke deltar i den daglige ledelsen av selskapet”, kan opptre som ”mellommann” overfor selskapet mot vanlig mellommannsgodtgjørelse, forutsatt at han ”ikke også representerer selskapet” og at forretningen inngår i ”mellommannsvirksomhet som styremedlemmet driver som næring”, jf. aasl. § 6-17 (4) nr. 1 og 2. At styremedlemmet opptrer som ”mellommann” forutsetter at han har oppdraget fra tredjemann.¹⁴²

¹³⁹ Jf. kapittel 3.3.3 (iv).

¹⁴⁰ Sml. Pettersen s. 35.

¹⁴¹ Pettersen s. 36.

¹⁴² Aarbakke s. 415.

At styremedlemmet ikke både kan opptre som mellommann overfor selskapet og samtidig representere selskapet, innebærer at han ikke kan sitte på ”begge sider av bordet”. Her vil reglene om inhabilitet utgjøre en supplerende skranke.¹⁴³ Er for eksempel styremedlemmet fondsmegler, og opptrer som mellommann mellom selskapet og tredjemann på oppdrag fra tredjemann, vil han både etter aasl. § 6-27 og § 6-17 (4) nr.1 være avskåret fra å delta i avgjørelsen om å selge selskapets verdipapirer som styremedlem for selskapet.

Når det gjelder vilkåret om at styremedlemmet ”må drive mellommannsvirksomhet som næring”, synes dette etter ordlyden ikke å måtte innebære at mellommannsvirksomheten må være hans eneste eller hovedsakelige levevei, men bare at slik virksomhet inngår i hans erverv.¹⁴⁴ Mellommannsvirksomheten må imidlertid ha en noenlunde fast og varig basis.¹⁴⁵

3.5.7 I hvilken grad ivaretar bestemmelsen behovene for uavhengighet?

Dersom det må innfortolkes et krav om illojalitet i aasl. § 6-17, vil dette kunne redusere bestemmelsens betydning for å sikre at styret utøver en uavhengig og balansert forvaltning av selskapet. Bestemmelsen vil da ikke hindre at aksjeeiermajoriteten i selskapet godkjenner avtale om godtgjørelse fra andre enn selskapet til visse av styremedlemmene, med de mulige negative konsekvenser dette kan få for styremedlemmets objektivitet og uavhengighet av de aktørene han mottar godtgjørelsen fra.

Tolkes imidlertid bestemmelsen strengt etter sin ordlyd, vil den i en noe større grad kunne sikre at styremedlemmet - i alle fall økonomisk - må være å anse som uavhengig av de ulike aktørene med interesser i selskapet. Selskapets og aksjeeierfellesskapets behov for at styremedlemmene er eller opptrer uavhengig av særinteresser, kan dermed tenkes å tale for en streng fortolkning av bestemmelsen.

¹⁴³ Jf. kapittel 3.3.

¹⁴⁴ Sml. Aarbakke s. 415.

¹⁴⁵ Mathisen s. 358.

Bestemmelsens utforming innebærer likevel at vurderingen av hvilke godtgjørelser som rammes i stor grad vil måtte bero på en konkret helhetsvurdering. Her kan blant annet de praktiske bevismessige problemer bli betydelige, jf. eksempelet med Korsvold og Steen & Strøm. Dette reduserer igjen dens betydning som redskap for å sikre uavhengighet i styret.

Bestemmelsen om godtgjørelse fra andre enn selskapet kan således, de lege lata, bare i begrenset grad anses å ivareta selskapets og aksjeeiernes - herunder minoritetsaksjeeiernes - behov for en objektiv og uavhengig forvaltning av selskapet.

3.6 Avsluttende bemerkninger

Drøftelsen i kapittel 3 har vist at loven inneholder få personelle begrensninger på hvem som kan sitte i styret, og videre at rekkevidden av de prosessuelle regler om inhabilitet i begrenset grad ivaretar aksjeeiernes behov for objektiv og uavhengig kontroll med administrasjon og en balansert forvaltning av selskapet. Det samme gjaldt langt på vei reglene om myndighetsmisbruk og godtgjørelse fra andre enn selskapet. Dette skyldes dels reglenes skjønnsmessige utforming, dels at det, på bakgrunn av en helhetsvurdering av foreliggende rettspraksis, fremstår som tungt å vinne frem med erstatningskrav mot styret for brudd på de aktuelle bestemmelsene i allmennaksjeloven.

Prinsippene om uavhengighet i den norske anbefalingen og børssirkulære 5/2001, synes å vektlegge i langt sterkere grad at styremedlemmene allerede ved sammensetningen av styret bør være å anse som uavhengige.¹⁴⁶ Prinsippene oppstiller således vidtrekkende *personelle* begrensninger, i motsetning til allmennaksjeloven.

Regler som allerede ved utvelgelsen av styremedlemmene ivaretar aksjeeiernes behov for balansert forvaltning av selskapet og kontroll med administrasjonen, kan tenkes å utgjøre et mer effektivt vern for aksjeeierfellesskapet enn prosessuelle og materielle skranker. Dersom styremedlemmenes uavhengighet av særinteresser sikres allerede ved sammensetningen av styret, vil dette kunne innebære lavere "agency costs" for aksjeeierne, og derved en høyere verdsettelse av selskapet i markedet. Kostnadene

¹⁴⁶ Jf. kapittel 1.1.

forbundet med å *skape* interessesammenfall mellom eierne og selskapsledelsen, og med å *sikre* at ledelsen opptrer i samsvar med eiernes interesser (kontroll), blir med andre ord lavere.¹⁴⁷

Skulle selskapene i fremtiden vise manglende evne eller vilje til å etterleve prinsippene i den norske anbefalingen og børssirkulære 5/2001, kan derfor gode grunner tale for at lovgiver vurderer mulige justeringer i allmennaksjelovens regler for styresammensetning.

¹⁴⁷ Jf. kapittel 2.3.

Litteraturliste

Lover

Lov 22. mai 1902 om Almindelig borgerlig Straffelov (Straffeloven)
Lov 24. mai 1961 nr.1 om sparebanker (sparebankloven)
Lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker (forretningsbankloven)
Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)
Lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)
Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven),
Lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorloven),
Lov 17. november 2000 nr. 80 (børsloven)

Forskrifter

Forskrift 17. januar 1994 nr. 30: børsforskrift (børsforskriften)

Børssirkulære

Børssirkulære 5/2001. Tilgang: <http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere>

Forarbeider til lovene

Ot.prp.nr.4 1957 (forarbeidene til asl. 1957)
Innstilling *om lov om aksjeselskaper*, avgitt i mars 1970 av lagmann Hans Fredrik Marthiniussen
Ot.prp.nr.19 (1974-75): *Om lov om aksjeselskaper*
NOU 1992:29 *Lov om aksjeselskaper*
Ot.prp.nr. 36 (1993-94) *Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)*
NOU 1996:3 *Ny aksjelovgivning*
Ot.prp.nr. 23 (1996-97) *Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)*
Innst.O.nr.80 (1996-97)

Andre offentlige dokumenter

St.meld. nr. 22 (2001-2002) *Et mindre og bedre statlig eierskap*

Tilgang: <http://odin.dep.no/nhd/norsk/publ/stmeld/024001-040006/index-dok000-b-n-a.html>

Uttalelse fra Lovavdelingen 3. februar 1983 jnr. 3091/82-E, inntatt i

Matheson/Woxholth I s. 206

Rettsavgjørelser

Rt. 1922 s. 272 (AS Freia Chokoladefabrikk)

Rt. 1966 s. 70

Rt. 1977 s. 97

Rt. 1993 s. 987 (Stiansendommen)

Rt. 1993 s. 1399 (Ytternesdommen)

Rt. 1995 s. 1536

Anbefalinger om corporate governance

Næringslivets aksjemarkedsutvalg: *Corporate Governance*, Oslo, september 2003

Tilgang: <http://www.oslobors.no/ob/norskeselskaper>.

Oslo Børs m.fl.: *Norsk anbefaling (foreløpig) Eierstyring og selskapsledelse (Corporate Governance)*, Oslo, 11. desember 2003. Tilgang:

<http://www.oslobors.no/ob/sirkulaere2?c=Page&cid=1042099793774&contentid=1071142037655&pagepointer=1>

Norske Finansanalytikerens Forening: *Høringsforslag II til NFFs Anbefalte normer for god corporate governance i Norge*, Oslo, 17. mars 2003.

Tilgang: <http://www.oslobors.no/ob/norskeselskaper>.

Nørby-udvalgets rapport om corporate governance i Danmark: *Anbefalinger for god selskapsledelse i Danmark*, København desember 2001. Tilgang:

<http://www.oslobors.no/ob/internasjonaleselskaper>.

The Combined Code on Corporate Governance, revidert utgave juli 2003. Tilgang:

http://www.ecgi.org/codes/country_pages/codes_uk.htm

Weil, Gotshal & Manges LLP: *Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States*, 27. mars 2002. ("EUs Comparative Study").

Tilgang:http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm

Report of The High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002.

Tilgang:http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm

Communication from the Commission to the Council and the European Parliament:

Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward, Brussels, 21.5.2003. Tilgang:

http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm#plan

OECD *Principles on Corporate Governance* (1999). Tilgang:

http://www.oecd.org/document/62/0,2340,en_2649_34813_1912830_119699_1_1_37439,00.html.

Litteratur

Andenæs, Mads Henry: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, Oslo 1998.

Augdahl, Per: *Aksjeselskapet efter norsk rett*, Oslo 1959

Bråthen, Tore: *Butikk i butikken*. I: Magma nr. 3, 2003, s. 9 flg.

Bråthen, Tore: *Illojale godtgjørelser*. I: Bråthen, Tore og Gjems-Onstad, Ole (red.): *Moderne forretningsjus*. Oslo 2001.

Bøhren, Øyvind og Ødegaard, Bernt Arne: *Norsk Eierskap: Særtrekk og sære trekk*, Handelshøyskolen BI, 24. april 2002.

Christensen, Jan Schans: *Hvorledes kan corporate governance-debatten bidrage til udviklingen af dansk selskabsret?*. I: Nordisk Tidsskrift for Selskabsret nr. 3/2001. Tilgang: <http://www.corporategovernance.dk>.

Dotevall, Rolf: *Bolagsledningens skadestandsansvar*, Stockholm 1999.

Dyrnes, Steinar og Valderhaug, Roar: *Da Røkke tok Kværner*, Oslo 2002.

Ferran, Eilís: *Company Law and Corporate Finance*, Oxford University Press, 1999.

Fredriksen, Henrik Renner: *Styremedlemmers inhabilitet*. I: Tidsskrift for forretningsjuss nr. 4 2002 årgang 8.

Giertsen, Johan: *Advokater som styremedlemmer*, notat til Den norske Advokatforening 3. oktober, 2003.

Jensen, Michael og Meckling, William: *Theory of the Firm: Managerial Behaviour*,

Agency Costs and Ownership Structure. I: 3 Journal of Financial Economics, 1976.

Knudsen, Gudmund: *Stiftelsesloven med kommentarer*. Kommentarutgaveserien; nr. 15
2. utg. Oslo 1997.

Mathisen, Pål: *Forbudet mot godtgjørelse fra andre enn aksjeselskapet*. I: Tidsskrift for
forretningsjus nr. 3 2003 årgang 9 s. 316-380.

Monks, Robert A.G. og Minow, Nell: *Corporate Governance*, second edition, 2001.s.
36 flg.

Pettersen, Bernt Jacob: *Kan godtgjørelse for styrearbeid mottas fra andre enn
selskapet?* I: Tidsskrift for forretningsjus, nr. 1 2001 årgang 7, s. 33-37.

Sandbekk, Håkon: *Misbruk av generalforsamlingens myndighet*. I: Tidsskrift for
forretningsjus nr. 3/2002 årgang 8, s. 446 flg.

Aarbakke, Magnus, Skåre, Jan, Knudsen, Gudmund, Ofstad, Tone, og Aarbakke, Asle:
*Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer av Magnus Aarbakke
[et.al.]* 1. utg. Oslo 1999.

Aarum, Kristin Normann: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, Oslo
1994.

Avisartikler

Dagens Næringsliv 13. oktober 2000: *Fastspent på pinebenken*.

Tilgang: <http://www.dn.no/arkiv/article3399.ece>

Aftenposten 3. desember 2003: *Hegnar får ikke styreplass i Gyldendal*.

Tilgang: http://www.aftenposten.no/kul_und/article683472.ece

Dagens Næringsliv 25. februar 2004: *Tilbakeslag for Orkla*.

Tilgang: <http://www.dn.no/forsiden/article173085.ece>

Dagens Næringsliv 13. april 2004: *Norsk korrupsjon*

Tilgang: <http://www.dn.no/forsiden/kommentarer/article215388.ece>

Lister over tabeller, figurer m v

Figur 1: Oversikt over ulike aktørinteresser ("stakeholders") i et allmennaksjeselskap